DES CRISES

GÉNÉRALES ET PÉRIODIQUES

DE SURPRODUCTION

DU MÊME AUTEUR

Les crises générales et périodiques de surproduction, 1^{re} éd., 1906;
2^e éd., 1910 (traduction russe, 1908).

Le marché à terme de Bourse en Allemagne, Paris, Tenin, 1908.

L'épargne en France, Paris, Tenin, 1914.

L'accroissement de la production de l'or et son influence sur les relations économiques des peuples (*Mémoire couronné par l'Académie des Sciences morales et politiques*), prix Rossi, 1914.

Trusts et cartels, Paris, Tenin, 1908 (*épuisé*).

La baisse des prix et ses problèmes, Paris, Tenin, 1921.

Le problème des réparations. Comment le résoudre ? Paris, Plon, 1922.

DES

CRISES GÉNÉRALES ET PÉRIODIQUES

DE SURPRODUCTION

PAR

Jean LESCURE

PROFESSEUR A LA FACULTÉ DE DROIT L'UNIVERSITÉ DE BORDEAUX

Παλιότατος δ' ἐν βροτοῖς γέρων λόγος
τέτοκται...

Ἐκ δ' ἀγαθῆς τύχης...

Βλαστήναι ἀχόρεστον οἶζον.

ESCHYLE, *Agamemnon*, 750-756.

TROISIÈME ÉDITION

REVUE, CORRIGÉE ET MISE AU COURANT

avec 14 graphiques hors texte et dans le texte.

LIBRAIRIE

DE LA SOCIÉTÉ DU

RECUEIL SIREY

LÉON TENIN, Directeur

22, Rue Soufflot, PARIS-5^e

1923

1931 145
19.12.24

BORDEAUX — IMPRIMERIE CADORET

17, RUE POQUELIN-MOLIÈRE, 17

PRÉFACE DE LA TROISIÈME ÉDITION

Depuis une vingtaine d'années, le problème des crises périodiques a tout particulièrement retenu l'attention des économistes. Des ouvrages ont été publiés, des commissions officielles nommées. Un service d'observation des prix — manière observatoire du monde économique — a été créé par la Statistique Générale de la France. Grâce à ces efforts convergents de la science et de l'administration, l'analyse de ce mécanisme si curieux d'alternatives, qui caractérise nos sociétés modernes, est devenue plus détaillée, plus minutieuse et plus précise.

La crise apparaît désormais comme un point dans l'évolution d'une société capitaliste. Pour la comprendre il faut étudier la période d'essor qui la précède, la période de dépression qui l'accompagne. Et l'étude des crises devient celle des périodes alternées de prospérité et de dépression, la crise se plaçant à l'intersection des deux, tant et si bien qu'on parlera aux Etats-Unis de cycles économiques, en Angleterre de fluctuations industrielles, pour qualifier le phénomène que nous étudions ici (1).

Les points de vue se sont modifiés. Les horizons aussi se sont élargis. L'organisation économique tout entière subit l'influence de ce balancement. Pendant l'essor, la production

(1) Wesley Clair Mitchell, *Business Cycles*, University of California Press, 1913 (610 pages grand in-8° et de nombreux graphiques). — Moore, *Economic Cycles*, New-York, 1914. — Robertson, *A study of Industrial Fluctuation*, London, 1915. — Minnie Throop England, *An analyse of the Crisis Cycle*, *Journal of Political Economy*, Oct. 1913, p. 712-734. — Le Professeur Bresciani Turrone parle des *variations cycliques des prix*.

des marchandises, la consommation, le crédit se développent; les revenus (salaires, dividendes, intérêts) haussent. Le chômage diminue ou disparaît. L'épargne s'accroît. Les prix s'élèvent. Au bout d'un certain nombre d'années (3 à 5 ans) les courbes se renversent. C'est la baisse sur toute la ligne : la production, la consommation, les revenus fléchissent, le chômage reparaît. A la prospérité des affaires succède le marasme.

Non seulement l'organisme tout entier est atteint, il l'est presque en tous pays; la solidarité économique, toujours plus étroite, unissant les marchés économiques, transforme la crise en un phénomène international ou mondial. Les crises les plus récentes, 1907, 1913, 1920, ont été des crises mondiales. Et désormais les observations sont assez nombreuses, assez précises, portent sur un espace de temps suffisant (près d'un siècle) pour qu'aucune divergence appréciable existe entre économistes sur le phénomène lui-même et sa portée. Cette unanimité permet d'affirmer le caractère scientifique de cette observation.

Mais après avoir établi un phénomène, on est tenté d'en rechercher la cause. Ici paraît un désaccord. Pour certains économistes, ces alternatives tiendraient à ce que la production est tantôt inférieure, tantôt supérieure aux besoins. L'offre est-elle inférieure à la demande, les prix haussent, avec eux les profits. De nouvelles entreprises se créent. Mais avant de produire, ces entreprises exigent d'être organisées : un outillage nouveau doit être fabriqué. Pendant un certain temps, le temps nécessaire à cette fabrication, la métallurgie est en pleine prospérité, l'industrie en général aussi : l'offre reste inférieure à la demande. Dès que l'outillage supplémentaire entre en fonction, le phénomène se renverse : l'offre excède la demande. Il y a surproduction. Et la surproduction est générale car, partout, on aura créé un outillage supplémentaire. Partout l'offre excède l'intensité des besoins.

Cette doctrine de la surproduction générale se heurte à la loi des débouchés. La surproduction générale n'est guère concevable : les produits s'échangent contre les produits. Au

surplus, elle n'explique pas pourquoi toutes les industries s'étendent au même moment, pourquoi elles entrent en crise simultanément. L'allongement du procès de production l'explique, dira-t-on. Mais cet allongement n'est pas le même pour toutes les industries : le temps nécessaire pour créer une forge n'est pas le même que le temps nécessaire pour créer un tissage. Alors, pourquoi la surproduction apparaît-elle à peu près dans toutes les industries la même année ? Il faut trouver une cause commune susceptible d'expliquer l'étendue de la crise. Il faut invoquer aussi la solidarité des industries.

Walras a montré, avec sa doctrine de l'équilibre économique, la solidarité du marché des produits et du marché des services. Développons et précisons : les services payés par une industrie servent à acheter les produits des autres industries. La crise d'une industrie se répercute sur les autres à des degrés divers. Plus l'industrie atteinte est importante, plus les répercussions seront profondes.

Dans nos sociétés modernes, le profit reste le moteur de l'esprit d'entreprise. Le profit est une marge entre le coût de production et le prix de vente. Si le profit diminue, les créations d'entreprises neuves se ralentiront. Mais la diminution du profit peut tenir soit à une réduction du prix de vente par surproduction, soit à une élévation du coût de production plus rapide que celle du prix de vente. En fait, l'esprit d'entreprise fléchit avant la baisse du prix de vente des marchandises. Les commandes d'outillage diminuent avant que diminuent les prix de vente des objets de consommation ou le trafic des chemins de fer. Pour les chemins de fer, le fléchissement de la recette nette précède celui de la recette brute. Pourquoi ? Parce que le coût d'exploitation, le prix de revient hausse plus rapidement que le prix de vente. Et il en est ainsi parce que, dans nos sociétés modernes, il est des marchandises dont la demande augmente plus rapidement que celle des autres marchandises, en cas d'essor industriel : la houille, la fonte, l'acier, le cuivre, bref toutes les matières premières servant à créer l'outillage moderne. Pendant la période d'essor aussi, les salaires augmentent, bien que la pro-

ductivité de l'ouvrier diminue. L'intérêt hausse. Un homme d'affaires admettra-t-il jamais que le taux d'intérêt n'exerce pas une influence capitale sur l'état des affaires, et que l'excès ou l'insuffisance de l'outillage soient seuls à considérer. En fait, l'histoire démontre que toute crise s'annonce par la chute d'entreprises neuves, qui ne donnent pas à leurs promoteurs les résultats espérés. Le profit possible fléchit. Et ce fléchissement tient à ce que les frais d'établissement ont dépassé les prévisions, à ce que le coût d'exploitation des dernières entreprises créées s'est accru entre le moment où l'entreprise a été conçue et celui où elle entre en fonctionnement. Ainsi en a-t-il été au XIX^e siècle pour la construction des chemins de fer en Europe, au XIX^e et au XX^e siècles pour cette construction aux Etats-Unis. Les faillites de chemins de fer jalonnent l'histoire des crises. Plus récemment, ce sont les industries électriques qui donnent, en Europe, le signal des crises : les entreprises neuves, créées au terme de la période de prospérité, réservent des déceptions. D'où le ralentissement des commandes passées à la métallurgie, la baisse des prix de la fonte, de l'acier, du cuivre, qui constitue le meilleur indice de l'arrivée d'une crise. La crise née dans telle industrie se propage et gagne les autres.

Pendant la dépression, le phénomène inverse se produit : les prix de l'outillage, les salaires, le taux de l'intérêt baissent. Au bout de quelques années, cette baisse est suffisante pour qu'on puisse songer à créer de nouvelles entreprises, à construire à nouveau des chemins de fer. Mais ce processus de baisse exige du temps pour s'accomplir. La vie économique, comme l'autre, ne procède pas par sauts. Nous verrons pourquoi.

Cette doctrine de l'explication des crises est partagée, à l'heure actuelle, par M. Westley Mitchell, professeur à l'Université de Columbia (New-York), qui a écrit sur notre phénomène l'ouvrage récent le plus documenté; par M. Seligmann, professeur à la même Université; par un industriel américain, M. Hull (*Industrial depression or Iron the barometer of trade*, New-York, 1911), et à bien des égards par M. Robertson, professeur à l'Université de Cambridge, pour ne

citer que les auteurs ayant consacré à notre sujet des études spéciales. C'est cette doctrine qui a nos préférences.

Mais, quoi qu'il en puisse être des divergences sur la cause des crises, le phénomène est désormais suffisamment étudié en tout pays, pour que la théorie des crises autorise la prévision. Si une crise survient, nous pourrions prévoir qu'une dépression l'accompagnera. A cette période de dépression succédera une période de prospérité, puis une crise. Et l'observation statistique de certains indices permet de prévoir si une période d'essor approche de son terme, ou si, au contraire, la reprise des affaires va se faire jour. Comme cette prévision porte sur l'avenir du prix des marchandises, du taux des salaires, du chômage, du taux de l'intérêt, des dividendes, des cours en bourse des valeurs mobilières, et sur leur avenir pendant plusieurs années, elle présente sans doute une certaine utilité.

Mais, pour placer sous les yeux du lecteur le résultat de ces observations statistiques, deux méthodes sont possibles : ou étudier ces périodes alternées les unes après les autres au cours de l'histoire, ou encore considérer successivement les statistiques de la production, puis des prix, ensuite des salaires, des profits, etc., pour noter les alternatives de hausse et de baisse.

La première méthode a l'avantage de donner de la réalité une image plus fidèle. Car la crise surgit dans un pays, gagne les autres. Elle naît dans telle industrie et, de là, se propage aux industries voisines. Dans chaque crise, il y a pays moteur et une industrie motrice. La crise violente ici est bénigne là. Après avoir surgi dans l'industrie, la crise gagne la bourse, atteint les banques. Ces constatations importent au point de vue de la prévision, but de toute science. Une maladie est, dans son essence, la même chez tous les individus. Mais, suivant leur âge et leur tempérament, les conséquences varient sensiblement. De même des crises : les peuples jeunes et les pays neufs sont particulièrement exposés aux troubles de ce genre. Parmi les industries, certaines sont particulièrement atteintes, et le sont tout d'abord.

La seconde méthode, par contre, met en évidence, avec plus de rigueur, la périodicité du phénomène et ses traits caractéristiques. Mais elle ne permet pas de serrer la réalité d'assez près. En isolant les phénomènes observés, pour les étudier pendant 30 ou 60 ans, on s'expose à négliger les liens qui les rattachent les uns aux autres. On expliquera par des causes particulières, à une industrie, une crise dont la cause tient à l'état d'une industrie voisine. L'histoire des crises démontre que, dans toute crise, il y a un foyer : pays, industrie. La crise, à ses débuts, n'est pas générale. Elle guigne de proche en proche, à la façon d'une épidémie. La crise de crédit, qui l'accompagne, est un facteur puissant de propagation. Cette méthode n'autorise pas les observations de ce genre. Elle étudie des successions d'années, alors qu'il faut suivre la crise au jour le jour, pas à pas. Les statistiques mensuelles sont ici précieuses. Aussi les deux méthodes, loin de s'exclure se complètent. M. Mitchell les a très heureusement combinées. Nous les combinerons aussi. Mais nous nous bornerons à donner le résultat de nos observations et de nos recherches en renvoyant le lecteur aux sources originales, de façon à ne pas surcharger de chiffres notre exposé et à éviter les doubles emplois avec les annuaires statistiques bien connus et facilement accessibles à tous.

Mais, en ces matières, tout n'est pas encore dit. Une branche nouvelle de la statistique reste à développer : les observations devront être plus rapprochées. Les grandes affaires (trusts ou autres) devront collaborer à cette organisation. Aux Etats-Unis, déjà, des statistiques mensuelles permettent de serrer de près l'observation des faits : statistique des recettes nettes des chemins de fer, des recettes brutes, de la production de la fonte, des wagons chargés, des commandes reçues par le trust de l'acier, du commerce extérieur... En France nous possédons aussi quelques statistiques de ce genre. Mais elles ne sont ni groupées systématiquement, ni publiées régulièrement. De même en Angleterre et en Allemagne. La théorie des crises, c'est-à-dire des alternances de prospérité et de dépression, en s'engageant dans cette voie est appelée à réaliser un nouveau progrès. On verra plus

clair dans la genèse du phénomène et dans ses causes. Les résultats obtenus aux Etats-Unis sont déjà très intéressants.

L'observation mensuelle des fluctuations de l'activité économique organisée en France et en Europe, comme elle l'est déjà aux Etats-Unis, autorisera sans doute des conclusions encore plus précises et par là même plus pratiques. Et, dans une dizaine d'années, il sera sans doute plus vrai encore d'affirmer avec M. Colson : « C'est l'un des cas où l'observation scientifique des faits a pu fournir les conséquences les plus utiles à la pratique. » (1).

(1) Colson. *Cours d'Economie Politique*, éd. définitive, liv. IV, p. 497.

NOTE. — La *Revue Politique et Parlementaire* vient de prendre l'initiative de la publication de graphiques d'indices mensuels. M. Lucien March, directeur honoraire de la Statistique générale de la France, assume la direction de cette publication, qui comblera en France une lacune dans l'information du monde de la théorie et de la pratique.

(Avril 1923).

DES CRISES

GÉNÉRALES ET PÉRIODIQUES

DE SURPRODUCTION

CHAPITRE PREMIER

Le Phénomène.

Les bonnes années alternent avec les mauvaises, et la parabole souvent citée des vaches maigres et des vaches grasses n'a rien perdu de sa vivante expression. Toutefois, l'évolution des sociétés contemporaines vers le capitalisme n'a pas été sans influencer sur le phénomène d'alternance des années de crise avec les années de prospérité.

Jusqu'au xvm^e siècle, la production reste surtout agricole; la crise est, aussi, presque toujours agricole. Capricieuse comme les saisons et les récoltes, sa forme la plus redoutée est la *famine*. De nos jours, grâce aux moyens de transport et de communication, les famines ont disparu. Mais les crises

industrielles et commerciales sont devenues plus fréquentes.

Nous distinguerons les crises de production, les crises de consommation, les crises de circulation, les crises de répartition (1). Toutefois, si nous rencontrons ces crises à l'état isolé, nous les rencontrerons aussi réunies avec les crises générales de production, de consommation, de circulation et de répartition.

« La marche de la civilisation, écrit A. Comte, dans son *Cours de philosophie positive*, ne s'exécute pas à proprement parler suivant une ligne droite, mais selon une série d'oscillations inégales et variables autour d'un mouvement moyen qui tend toujours à prédominer (2). » Rien n'est plus vrai, même au point de vue économique.

Et, dans le courant du xix^e siècle, l'essor n'a cessé de succéder à la dépression. Si l'on généralise beaucoup, l'on peut dire que le monde a passé par une période de hausse de 1825 à 1873, par une période de baisse de 1873 à 1894, et, depuis 1895, le mouvement de hausse a repris. Par contre, si on généralise moins, l'on constate de 1825 à 1873 des périodes de dépression, de 1873 à 1894 des périodes d'essor.

La crise générale de surproduction est précisément le point d'intersection d'une période d'essor d'une durée de trois à cinq ans, avec une période de dépression de durée analogue. Elle est, en outre, périodique (3).

Son étude implique donc, logiquement, l'examen de ces

(1) Comme type de crise de production, nous citerons la crise du *métier* en face de la grande industrie, la crise du fer en face de l'acier. Comme exemple de crise de consommation, nous donnerons les crises fréquentes dont l'industrie textile souffre par suite des caprices de la mode. Au nombre des crises de circulation, nous rangerons toutes les crises provenant de troubles monétaires, d'excès d'émission de billets de banque ou de papier-monnaie. Parmi les crises de répartition, nous rangerons toutes les crises de spéculation, dont l'effet est en général de déplacer la propriété soit de valeurs mobilières, soit de marchandises; les crises de Bourse sont au fond des crises de répartition.

(2) Cf. A. Comte, *Cours de Philosophie Positive*, 6 vol., 5^e édit., 1892-1894, T. IV, p. 325. (La pagination de cette édition diffère de la pagination des éditions précédentes.)

(3) Cette définition a été adoptée sinon dans sa lettre au moins dans son esprit par la Commission des crises du Ministère du Travail. Voir rapport cit., *J. O.*, 3 sept. 1909, p. 1131.

périodes d'essor, de ces périodes de dépression et, comme ces crises sont générales, l'examen de la production, de la consommation, de la circulation, de la répartition en temps d'essor, en temps de dépression.

Une étude historique nous servira à démontrer l'identité du phénomène dans le temps et, par suite, son existence scientifique. Une partie théorique nous permettra de dégager les traits caractéristiques du phénomène.

SECTION I

Etude historique des crises.

Faute de matériaux suffisants, nous ne remonterons pas au delà de la crise de 1810, et encore ne donnerons-nous sur les crises de 1810, 1815 et 1818 que des renseignements assez succincts. Les sources dont nous disposons nous permettent tout au plus de présumer qu'il s'agit vraiment, en 1810 et 1818, de crises générales de surproduction.

§ 1^{er}. — CRISE DE 1810.

Au début du xix^e siècle, l'émancipation des colonies espagnoles, le blocus continental (21 novembre 1807), l'ouverture de la Russie au commerce européen et surtout au commerce anglais, les grandes découvertes (vapeur, métier à tisser), stimulent beaucoup la production. On construit des canaux, des ponts; on crée des dentelleries, on organise des sociétés d'assurance. La production se développe déjà sous la forme de sociétés par actions, et c'est sous forme d'émissions d'actions que l'épargne s'emploie dans l'œuvre de la production. Le *Monthly Magazine*, du 12 janvier 1808, constate la création, en Angleterre, de 42 Sociétés par actions de 1806 à 1808, c'est-à-dire en l'espace de deux ans. L'Angleterre, du reste, en fonde aussi à l'étranger; elle exporte aussi davantage, notamment dans l'Amérique du Sud.

Parallèlement à la production et à la consommation, la

circulation se développe; la quantité de monnaie en circulation s'accroît, surtout sous sa forme monnaie fiduciaire. Le crédit prend un essor très vif; les banques se multiplient : de 600 en 1808, le nombre des country banks anglaises passe à 720 en 1810; leur circulation billets représente 30 mill. £; celle de la Banque d'Angleterre, qui n'était que de 15 mill. £ en 1805, est de 24 mill. £ en 1810.

Les prix s'élèvent (1). Les ouvriers trouvent des occasions fréquentes de travail. Les commerçants et les industriels réalisent de gros profits.

Soudain, vers 1810, la situation change. On a construit beaucoup de canaux, d'usines textiles, beaucoup développé le commerce d'exportation et, tout à coup, on ne construit plus d'usines; le commerce ralentit ses exportations; on ne crée plus ou à peu près plus de sociétés par actions.

L'accroissement de la circulation billet, absorbé par l'activité des échanges pendant la période de hausse, se transforme en émission excessive et le billet se déprécie (2). Les prix ne tardent pas à baisser. Les banques, les commerçants, les industriels font faillite. D'après un journal anglais contemporain, la moitié des commerçants fut emportée dans la tourmente. La Banque d'Angleterre suspendit ses paiements, et, le 11 avril 1811, le Parlement anglais devait lui avancer 6 mill. £ en bons de l'Echiquier pour lui épargner un sort plus mauvais encore. Ces mesures suffirent du reste à calmer la panique et à améliorer la situation.

§ 2. — CRISES DE 1815 ET DE 1818.

La crise de 1815 fut, à la vérité, plus agricole qu'industrielle ou commerciale, et celle de 1818 plus une crise de circulation qu'une crise vraiment économique générale.

En 1811, la situation politique européenne avait amené

(1) Cf. Juglar, *Des crises commerciales et leur retour périodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis*, 2^e édit., Paris, Guillaumin, 1889, p. 314.

(2) C'est alors que Ricardo écrivit sa brochure : *Du Haut prix des lingots et de la dépréciation des banknotes*.

une hausse du prix du blé en Angleterre de 136 à 180 sh. Il en était résulté une spéculation désordonnée sur les fonds de terre, à laquelle les banques avaient prêté un concours sans limite au moyen d'émissions démesurées de bank-notes.

Les colonies espagnoles continuaient à fournir un large débouché aux marchandises et aux capitaux disponibles. La retraite de Russie, l'expulsion des troupes françaises d'Espagne laissaient entrevoir au commerce l'ouverture de nouveaux ports et de nouveaux débouchés. Il n'en fallut pas davantage pour déclencher une tempête d'optimisme. Les prix des divers produits haussèrent dans des proportions fantastiques. Les banques continuaient à prêter l'appui de leurs émissions de billets aux spéculateurs à la hausse. A l'automne 1814, les désastres commencèrent. On avait escompté des débouchés plus larges qu'ils ne l'étaient dans la réalité; les prix s'abaissèrent; cette circulation billet, que l'imprudence et l'aveuglement des country banks pouvaient seuls expliquer, se déprécia rapidement. Deux cent quarante de ces institutions de crédit succombèrent entre 1814 et 1817. Puis, peu à peu, la circulation reprit son assiette normale. En 1817, on pouvait espérer des temps meilleurs, quand de fortes importations de céréales (6), des emprunts allemands et autrichiens, destinés à assainir la circulation monétaire de ces différents pays, vinrent drainer l'or anglais. La réserve de la Banque d'Angleterre diminua à ce point qu'elle suspendit ses paiements en 1818 et, encore une fois, le Gouvernement dut, pour la tirer d'embarras, lui avancer 28 millions.

Cette crise de 1818, celle de 1815, méritent-elles vraiment le nom de crises générales de surproduction? (7). Il semble qu'elles furent plutôt des crises de circulation, dues à des émissions excessives de billets en 1815 — à des importations de blé et des exportations d'or anormales corrélatives

(6) Les importations des céréales en Angleterre passèrent de.... £ 11.306.000 à 23.119.773 en 1818. Cf. de Laveleye, *Le Marché monétaire et ses crises depuis 50 ans*. Paris, Guillaumin, 1863, p. 12.

(7) En ce sens : de Laveleye, *op. cit.*, p. 11; Juglar, *op. cit.*, p. 324-332.

en 1818. Au premier cas, il s'agirait d'une crise de crédit intérieur; au second cas, d'une crise de crédit extérieur ou crise de change. Mais passons et hâtons-nous d'arriver à la première crise générale de surproduction vraiment caractérisée, la crise de 1823.

§ 3. — CRISE DE 1823.

La crise de 1823 fut essentiellement une crise anglaise. Sur le continent, on avait assez affaire avec la réparation des pertes occasionnées par les guerres du Premier Empire.

L'Angleterre, moins éprouvée, plus entreprenante, s'attelle résolument, dès 1822, à la confection de cet outillage énorme que nécessite la production capitaliste; elle nous offre la première crise générale de surproduction vraiment digne de ce nom.

a) Essor.

Les capitalistes éprouvés par les paniques successives de 1810, 1815, 1818, avaient mis un certain temps à se départir de leur méfiance à l'égard des placements industriels et commerciaux, qu'ils avaient progressivement délaissés pour se tourner vers des placements moins rémunérateurs peut-être, mais, en tout cas, plus sûrs, notamment les fonds d'Etat. En 1882, les Consolidés anglais franchissaient le pair.

Le Gouvernement anglais, fidèle à sa politique de conversion inaugurée dès le xvm^e siècle avec Robert Walpole, convertit en 1822 ses £ 152.422.143 de 3 % (capital nominal), en 4 % (8). Cette opération réussit à merveille : 2.794.318 £ durent seules être remboursées. Mais les rentiers n'attendaient désormais qu'une occasion favorable pour désertir le fonds d'Etat. Elle se présente à eux avec la découverte des mines d'argent du Mexique, et l'entreprise en Angleterre même de constructions maritimes, de créations de fabriques, de forages de puits de mine et de creusements de canaux. Le chemin de fer, d'autre part, commen-

(8) Cf. Paul Leroy-Beaulieu, *Traité de la Science des Finances*, 6^e édit., 2 vol., Paris, Guillaumin, 1899, t. II p. 303.

çait à faire son apparition; en 1823, on livrait la première voie ferrée ouverte au public (9).

L'Amérique du Sud conquérait rapidement les faveurs du public anglais (10). Les profits élevés qu'elle permettait de réaliser la mirent à la mode; les emprunts sud-américains émis à Londres atteignaient, en 1823, £ 48.480.000.

L'exportation britannique dans l'Amérique du Sud s'accrut; elle double de 1821 à 1823, passant de £ 2.942.000 à £ 6.426.000. L'essor intérieur n'était du reste pas moins vif. Les importations anglaises passaient de 30 mill. £ en 1822 à 44 mill. £ en 1823. On assistait à la création successive de 20 sociétés de chemins de fer, 22 sociétés de canaux, 22 banques, 27 manufactures, 11 entreprises de gaz, sans compter les brasseries, les sociétés de construction maritime. Les souscriptions connues dépassèrent en capital nominal 100 mill. £ (11). Toutefois, et c'est là la part et la preuve de la spéculation, comme le capital réellement versé ne représentait souvent que 3 ou 10 % des sommes souscrites, on peut estimer à 13,3 mill. £ seulement le capital effectivement immobilisé dans l'industrie et le commerce. C'était déjà une somme énorme pour l'époque (12).

La circulation devait, elle aussi, s'accroître. La Banque d'Angleterre suit, il est vrai, une politique très modérée; mais les country banks, oublieuses des leçons de l'expérience, élèvent leur circulation billet de 4 1/2 mill. £ à 11 mill. £. Les prix des marchandises haussent : le coton de Géorgie de 109 %, la soie de Chine de 20 %, le tabac de 33 %, le sucre de 34 %, la fonte de 77 %, de décembre 1824 à juin 1825.

(9) La ligne de Darlington à Stockon. Toutefois, la traction par locomotive est encore très défectueuse et il faut attendre les perfectionnements que Stephenson, en Angleterre, Seguin, en France, apporteront de 1823 à 1839 à la chaudière, et au défaut d'adhérence, pour que l'ère de la voie ferrée s'ouvre réellement.

(10) Macleod, *Theory of Credit*, t. II, partie II, 2^e édit., London. Longmans, Green and Co, 1897, p. 992.

(11) De Laveleye, *op. cit.*, p. 16.

(12) Pour plus de détail, Cf. Max Wirth, *Geschichte der Handelskrisen*, 2^e édition, Franckfurt, Sauerlaender, 1874, p. 113.

L'escompte néanmoins reste à peu près étranger au mouvement général de hausse, et la Banque d'Angleterre, tout au moins, maintient son taux à 4 %, jusqu'au 17 décembre 1823.

Par contre la Bourse se laisse aller à l'optimisme le plus extravagant. Des actions de mines anglo-américaines, sur lesquelles 10 £ seulement ont été payées, se négocient à 43 £ le 10 décembre 1824 et à 150 £ le 20 janvier 1825. L'action Real del Monte, 70 £ payées, de 550 £ en décembre 1824, passe à 1.350 en janvier 1825 ⁽¹³⁾. La hausse des dividendes justifiait du reste dans une certaine mesure cette hausse vraiment désordonnée des cours de la Bourse. Mais un état aussi anormal de la production, de la consommation, du commerce extérieur des prix ne pouvait être de longue durée.

b) Crise et dépression.

En 1825 l'importation excédait l'exportation. Les canaux nouvellement construits ne donnaient pas les profits espérés. L'argent ne reflua pas aussi abondant qu'on l'avait d'abord cru de la Cordillère des Andes. L'industrie et le commerce subirent un temps d'arrêt. Les prix s'effondrèrent; le coton baissa de 60 %, la soie de 39 %, le tabac de 23 %, le sucre de 38 %, le café de 27 %, la fonte de 27 %, le plomb de 24 %. Le commerce extérieur anglais traduisit ce ralentissement général des échanges : de 38,9 mill. £ en 1825, les exportations anglaises tombent à 31,5 mill. £ en 1826, pour osciller entre 35 et 38 de 1827 à 1832, époque de liquidation complète de la crise.

Le crédit et la circulation ne tardèrent pas à accuser des troubles sérieux : la baisse des prix avait rendu une foule de produits invendables et les marchandises achetées cher pendant la hausse venaient encombrer les entrepôts et les magasins des commerçants, obligés, pour liquider leurs spéculations imprudentes, soit de vendre à perte leurs produits, soit d'avoir recours au crédit. Mais, à une demande croissante de crédit répondait une offre de plus en plus restreinte.

(13) Cf. Macleod, *op. cit.* p. 994, De Laveleye, *op. cit.*, p. 13, Wirth, *op. cit.*, p. 118, 119.

Les banques chutaient en grand nombre. En octobre, cinq banques provinciales faisaient faillite et leurs billets tombaient subitement du pair à zéro. Les plus solides d'entre elles étaient menacées. Le billet de la Banque d'Angleterre seul n'était pas déprécié. Mais, n'ayant pas élevé son escompte dès le début de la crise, la Banque d'Angleterre voyait ses ressources disponibles et ses moyens de crédit réduits dans une si large mesure qu'elle dut bientôt en arriver à la fâcheuse extrémité de refuser le crédit à des maisons même solides. Elle avait eu, en effet, à défendre son encaisse contre une double danger : 1° contre une crise du change; les importations excédaient les exportations au point de nécessiter des remises en or sur le continent; 2° contre une crise de crédit intérieure résultant de la faillite des country banks. L'encaisse de la Banque d'Angleterre de 13.900.000 £ le 27 mars 1824, tombait à 1.300.000 £ en décembre 1825, dans les circonstances suivantes : du 28 août au 24 septembre 1825, le change défavorable sur Paris avait amené de fortes exportations d'or à destination de la France. En octobre, la crise de change se compliqua de la crise intérieure des country banks et l'encaisse de 3,5 mill. £ le 24 septembre 1825 descendait à 3.2 mill. £ le 29 octobre. En décembre la situation était plus critique encore : on se décida à élever le taux de l'escompte; le 17 décembre il fut porté de 4 à 5 p. cent. Les changes s'améliorèrent aussitôt. La demande de crédit devint moins pressante. Cependant, pour plus de sécurité, le 27 décembre, la Banque d'Angleterre achetait 300.000 souverains d'or à la maison Rothschild; elle recevait des secours de Hollande et de France. Ainsi fortifiée, elle put soutenir énergiquement les maisons solides et les banques honnêtes. La crise de crédit entra désormais dans sa phase de liquidation; l'encaisse de la Banque d'Angleterre se reforma et, en 1826, elle atteignait déjà le chiffre de 10,2 mill. £.

Parallèlement à la crise de change et des country banks évoluait une *crise de bourse* d'une intensité extrême; ce fut même, aux yeux de Tugan-Baranowsky (14), l'une des carac-

(14) Tugan-Baranowsky, *op. cit.*, p. 69.

téristiques essentielles de cette année de détresse industrielle et commerciale. Autant la spéculation avait été effrénée et la hausse exagérée en 1824 et au début de 1825, autant la panique fut désastreuse. La Compagnie Real del Monte, au capital de 1 mill. £, dont les actions avaient si violemment haussé, fut vendue 27.000 £ (15). Dans leurs placements extérieurs, les capitalistes anglais perdirent plus de 10 mill. £; ils avaient versé 13,5 mill. £; après la crise, au cours de la Bourse, ces 13,5 mill. £ ne représentaient plus que 3 mill. £ (16).

La classe ouvrière n'était, du reste, pas moins durement atteinte que la classe capitaliste, et le chômage, la baisse des salaires firent de nombreuses victimes, si nombreuses même que les ouvriers révoltés se ruent sur les machines, les brisent, les accusant d'être la source de leurs maux. « Les ouvriers se détournèrent de l'action syndicale pour aller aux aspirations plus grandes et au cadre plus large du mouvement radical et socialiste d'alors. » (17).

Ainsi débutait, en 1825, une dépression longue, intense, pendant laquelle les capitaux ne pouvaient songer à trouver un emploi rémunérateur dans l'industrie. Les usines déjà existantes avaient de la peine à résister et, pour lutter contre la faillite, elles devaient recourir aux perfectionnements techniques, aux économies de frais généraux, à tous les expédients en un mot, susceptibles d'abaisser leur coût de production. C'est à la suite de la crise de 1825 notamment, que se généralise l'emploi du métier à vapeur et que, dans les fonderies, on procède à l'élimination minutieuse de tout l'outillage démodé. Ainsi se constitue, peu à peu, une industrie vigoureuse, impatiente du moment où l'on ferait de nouveau appel à ses services.

(15) Leone Levi, *History of British Commerce*, London, 1872, p. 179 (cité par Tugan-Baranowsky, *op. cit.*, p. 84).

(16) James Wilson, *Fluctuation of Currency, Commerce and Manufactures referable to corn Laws*, London, 1840, p. 46.

(17) Sidney et Beatrice Webb, *Histoire du Trade Unionisme*, Paris, Giard et Brière, 1897, trad. fr. A. Métin, p. 113.

§ 4. — CRISES DE 1836 ET DE 1839.

En 1830, la crise de 1823 était à peu près liquidée. Le taux d'intérêt avait de nouveau baissé. Le Gouvernement anglais convertit, en 1830, son 4 p. cent en 3 et demi. L'opération réussit à merveille : sur 133.671.094 £ de capital, 2.649.366 £ seulement durent être remboursées ⁽¹⁸⁾. John Bull, marri de cette diminution de ses revenus, est disposé à prêter une oreille complaisante aux promoteurs d'entreprises industrielles.

Depuis 1823, le chemin de fer a fait des progrès énormes : le problème de l'adhérence est résolu, la locomotive a été perfectionnée, et la traction mécanique, définitivement, a été substituée à la traction animale. Il ne lui manque, pour se développer, que des capitaux. Il va les trouver.

a) **Essor.**

Le chemin de fer ne constituait, au reste, pas le seul débouché qui s'offrit au capitaliste; le réseau des voies navigables est loin d'être achevé, de nouvelles mines doivent être mises en exploitation. Enfin, un pays neuf d'une richesse infinie s'ouvrait à l'esprit d'entreprise européen : les Etats-Unis.

De 1832 à 1836, c'est dans toute l'Angleterre un véritable déluge de chemins de fer et de canaux : c'est d'abord la ligne Londres-Birmingham, puis la ligne Liverpool-Manchester, et, après ce premier succès, toute une série d'autres lignes; de même des canaux. Mais, pour construire ces chemins de fer, ou, une fois construits, pour les exploiter, on a besoin de charbon, on creuse donc aussi de nouvelles mines.

D'après Leone Levi ⁽¹⁹⁾, dans les deux seules années 1834-1836, le capital nominal des sociétés par actions créées aurait atteint 105,2 mill. £ (soit 2.624 mill. fr.). Sur cette somme, les compagnies de chemins de fer prenaient 60,6 mill. £; les

(18) Cf. Paul Leroy-Baulieu, *Traité de la Science des Finances*, op. cit., t. II, p. 506 et 507.

(19) Leone Levi, *History of British commerce*, op. cit., p. 229.

banques, 23,8 mill. £; les assurances, 7,6 mill. £; enfin, les mines, 7 mill. £, et les canaux, 3,7 mill. £. L'esprit de lucre était tellement généralisé qu'on émettait des coupures de 10 et même de 5 £.

La production anglaise, du reste, ne trouvait pas seulement son débouché à l'intérieur, et l'essor des Etats-Unis, qui commençaient déjà à s'ouvrir aux formes nouvelles de production et d'échange, à creuser des mines, à construire des chemins de fer, jouait un rôle important dans la prospérité de l'Angleterre à cette époque; les exportations britanniques aux Etats-Unis, de 1832 à 1836, passaient de 5.468.000 £ à 12.426.000 £. On n'exportait pas seulement des capitaux ⁽²⁰⁾, on exportait aussi de la main-d'œuvre, et, avec l'arrivée de nouveaux immigrants et l'augmentation de la population des villes, de nouveaux besoins de logement se faisaient jour. L'industrie du bâtiment était surmenée. A New-York, par exemple, du 1^{er} janvier au 1^{er} septembre 1836, on ne construisait pas moins de 1.518 maisons. Il fallait aussi pourvoir à leur nourriture, et la vente des terres arables par l'Etat passait de 4 mill. \$ en 1833 à 24,8 en 1836 ⁽²¹⁾.

En présence de cette activité des échanges, les prix haussaient, surtout en 1835 et 1836.

En juillet 1835 et juillet 1836, les prix s'étaient élevés, par rapport à juillet 1833, respectivement :

	1835	1836
Pour le coton de.....	25 %	31 %
la soie de.....	17 »	40 »
le plomb de.....	23 »	80 »
le sucre de.....	32 »	95 »
le tabac de.....	22 »	44 »

Le fer anglais passait de 61, en 1831, à 86, en 1836.

Parallèlement, le nombre des lettres de change tirées s'accroissait; des banques se créaient pour répondre aux besoins progressifs d'escompte; l'émission de billets reprenait, des country banks se fondaient en grand nombre; en

(20) Le capital engagé dans ces diverses entreprises était évalué à 300 000.000 doll.

(21) Tugan-Baranowsky. *op. cit.*, p. 88.

1836, on en comptait 42 nouvelles qui, avec leurs succursales et les autres institutions de crédit en relations avec elles, constituaient 670 guichets d'émission de billets.

La Banque d'Angleterre, réglementée par un nouvel acte, l'acte de 1833, qui donnait cours légal à ses billets et levait en sa faveur la limitation à 5 % du taux de l'intérêt ⁽²²⁾, voyait accroître ses escomptes de 3,8 mill. £ en 1833, à 6,4 en 1834, 7,0 en 1835, et 19,5 en 1836. Cela n'empêchait, du reste, pas les Joint Stock Banks, dont la légalité jusque-là contestée avait été reconnue dans l'acte même de réglementation de la Banque d'Angleterre, de se constituer en grand nombre, et de participer dans une large mesure à l'essor industriel et commercial. De 220, en 1833, elles passaient à 280, en 1836, et leur circulation de 2.700.000 £ à 3.500.000 £.

Aux Etats-Unis, le développement du crédit n'était pas moindre. Tandis qu'au début de 1834, le capital des banques des Etats-Unis ne représentait que 200.000.000 \$, les prêts et les escomptes 324.000.000 \$, la circulation billets, 95.000.000 \$, au 1^{er} janvier 1836, le capital atteignait 251.000.000 \$ et la circulation billets 437.000.000 \$ ⁽²³⁾. En vertu des statuts et des actes de concession, les banques ne pouvaient escompter ou consentir des prêts que jusqu'à concurrence du triple de leur capital; au lieu de cela, certaines banques émettaient une somme de billets atteignant jusqu'à 20 fois ce chiffre. Comme bien l'on pense, ces escomptes et ces émissions de billets déguisaient le plus souvent des prêts à long terme, qui n'avaient du crédit à court terme que l'apparence. Toutefois, si rien n'est dangereux comme cette pratique, la banque peut cependant en retirer un certain temps des profits, notamment pendant une période de hausse des prix, où il est aussi facile de vendre que d'acheter. Ainsi en était-il en 1834-1836.

La Bourse, elle aussi, bénéficiait de l'essor; mais la spéculation s'y était si furieusement développée qu'en 1835,

(22) Cf. Andréadès, *Histoire de la Banque d'Angleterre*, Paris, Rousseau, 1904, 2 vol., t. II, p. 17.

(23) Wirth, *op. cit.*, p. 145 et 146.

elle enregistrait une crise; cette crise laissait, du reste, indemnes la production et la consommation anglaises. Elle survenait à la suite de l'émission d'une série d'emprunts, notamment espagnols et portugais, en 1833 et 1834. Un moment très recherché du public, ils finirent par être désertés pour les placements industriels. Un krach s'ensuivit; la bourse fléchit; mais les prix des marchandises, la production, la consommation continuèrent à progresser, et la Bourse ne tarda pas à reprendre confiance. L'action du chemin de fer Londres-Birmingham franchissait bientôt le pair; le succès de la ligne Liverpool-Manchester excitait l'enthousiasme général; les capitaux se portaient avec frénésie vers l'industrie et surtout vers les railways, dont toutes les actions finissaient par dépasser le pair.

b) Crise et dépression.

Ce mouvement ascendant ne fut pas de longue durée. Les premiers symptômes de déséquilibre économique se manifestèrent dans la balance du commerce Aux Etats-Unis, en 1836, l'importation avait excédé l'exportation de 30.000.000 \$. Pour solder cette dette, il fallait exporter du métal or ou argent; c'est dans ces conditions que paraissait, le 10 juillet 1836, la célèbre circulaire du président Jackson n'autorisant la vente des terres que contre monnaie métallique. L'Etat présentait aussitôt au remboursement les billets de banque se trouvant dans ses caisses. L'or fut bientôt l'objet d'une chasse inouïe. Les billets de banque se déprécièrent parfois de 10 à 20 %. Là-dessus, les déposants, effrayés, retirent leurs dépôts. Les prix s'effondrèrent; les faillites succèdent aux faillites; les exportateurs anglais perdent, de ce fait, 5 à 600.000 \$ (21).

La crise a donc sa répercussion en Angleterre et cette dernière doit élever son escompte pour empêcher son or de fuir vers l'Amérique. En mai 1836, le change sur les Etats-Unis, jusque-là favorable à l'Angleterre, devient défavorable; l'or anglais prend le chemin de New-York. En août, la banque d'Angleterre élève son escompte à 4 %, 4 1/2, en septem-

(21) Wirth, *op. cit.*, p. 161.

bre à 5 %. En novembre, les exportations d'or avaient cessé. Néanmoins, l'or continuait à quitter les caisses de la Banque d'Angleterre. A l'« external drain », en effet, avait succédé un « internal drain ». A la hausse de la production, de la consommation, des prix, au développement du crédit, succédait, en Angleterre, une dépression économique extrêmement sérieuse. Non seulement on *exportait moins* aux Etats-Unis, les exportations anglaises passant de 12 mill. £ en 1836 à 4,7 mill. £ en 1837 — mais on *entreprenait moins* en Angleterre. Une débâcle des prix s'ensuivit; elle commença en novembre 1836 pour s'accroître fin 1836 et dans le courant de 1837.

En novembre 1836 et juillet 1837, les prix avaient baissé respectivement, par rapport à juillet 1836 :

Pour le coton de.....	26 ° et 45 °
le plomb de.....	11 " 33 "
la fonte de.....	13 " 44 "
le cuivre de.....	7 " 29 "
le sucre de.....	11 " 20 "
le tabac de.....	" " 31 "

Cette baisse de prix était le signal de nombreuses faillites ou suspensions de paiements dans le monde commercial et industriel (25).

C'est dans ces conditions qu'éclatait une crise de crédit qui motivait l'« internal drain » du 9 novembre 1836 dont nous parlions, il y a un instant. Le 7 novembre, en effet, l'Ulster et la Belfast Bank suspendent leurs paiements; le 9 novembre, c'est le tour de la grande banque irlandaise Agricultural and Commercial Bank or Irland, et la panique gagne de proche en proche les autres banques irlandaises. Elles ne peuvent faire face au flot croissant des demandes de remboursement de leurs billets et au retrait parallèle des dépôts. Devant ce resserrement du marché monétaire, on se tourne tout naturellement vers l'établissement le plus solide; la Banque d'Angleterre est de tous côtés sollicitée.

(25) Le nombre des faillites en Angleterre et dans le pays de Galles, en décroissance de 1831 à 1836, atteignit 1.950 en 1837, en augmentation de 64 % sur le chiffre de 1836.

Instruite par l'expérience de 1825, elle vient en aide dans la mesure du possible aux banques et aux commerçants dans l'embarras; fin novembre, notamment, elle sauve du désastre la *Northern and Central Bank*, dont la chute eût du reste été un véritable désastre susceptible d'entraîner à sa suite la Banque d'Angleterre elle-même. Toutefois, si la Banque d'Angleterre se montre large dans la dispensation du crédit, elle se montre exigeante dans le paiement de ses services. Pour la première fois, elle recourt à la politique d'élévation du taux de l'escompte, avec la conscience très nette de protéger ainsi son encaisse, qui touche son minimum le 6 décembre 1836, à 3,9 mill. £.

Comme l'on imagine, une pareille dépression n'allait pas sans une diminution des profits et des revenus en général.

La classe ouvrière était, elle aussi, sérieusement éprouvée, surtout dans l'industrie du fer. Le pourcentage des chômeurs syndiqués, dans l'industrie de la fonderie, passait de 3,4 et 3 en 1835 et 1836 à 12,4 en 1837⁽²⁶⁾. La crise était le signal de grèves sérieuses; en 1836, la grève du *Straffordshire* comprenait 40.000 ouvriers; à Preston, les grévistes étaient 15.000; de même dans le *Lancashire* et le *Yorkshire*.

Toutefois, dès 1837, la crise entrait dans sa phase de liquidation; celle-ci s'effectuait dans des conditions normales, quand la chute de trois grosses maisons de banque engagées dans des entreprises de spéculation américaine vint redonner à la crise toute son intensité première. Ce nouvel effondrement du marché international survenait à la suite des erreurs d'un financier depuis célèbre — Biddle — directeur de la Banque des Etats-Unis. Deux choses l'avaient frappé : la baisse des prix, surtout celle du coton; la fuite de l'or; et c'était là, pour lui, toute la crise. Pour y remédier, il suffisait : 1° de faire hausser les prix; 2° de ramener l'or.

Pour provoquer une hausse du prix du coton, Biddle s'assura le monopole de ce dernier produit au moyen d'une large émission de billets de la Banque des Etats-Unis : il acheta à des prix élevés la récolte de ses compatriotes; après quoi, fort de son monopole, il se dressa devant l'Eu-

(26) Webb, *op. cit.*, p. 178 et suiv.

rope qu'il menaça de priver de matières premières, si elle ne consentait pas aux conditions de vente arbitrairement par lui fixées. Les manufacturiers français et anglais subirent ses exigences, et Biddle put croire un moment à son triomphe : en 1837, 37 mill. £ d'or européen prenaient le chemin des Etats-Unis.

Le coton, il est vrai, ne constituait pas l'unique créance des Etats-Unis sur l'Europe, car Biddle avait aussi mis à profit la crise de Bourse de 1836 pour constituer un portefeuille touffu de valeurs mobilières dépréciées : actions de banques, actions des mines, etc. Après quoi, au moyen de manœuvres habiles, il les écoulait à la Bourse de Londres. De là, naissait une nouvelle créance sur l'Angleterre.

Mais de pareils procédés sont trop artificiels pour rester longtemps efficaces; la confiance ne reparut un moment que pour s'effronder plus violemment ensuite. La hausse des prix du coton avait entraîné celle des objets manufacturés, et la hausse des textiles en avait limité la consommation. Des stocks de coton s'entassèrent dans les entrepôts des ports français et anglais d'importation, et les manufacturiers purent bientôt, à leur tour, tenir ferme en présence des exigences de Biddle. Les prix baissèrent à nouveau, notamment au Havre. Devant la faiblesse du marché du coton, la maison Hottinger (de Paris), en relations avec Biddle, refusa de continuer ses opérations antérieures; elle fit même protester la signature de Biddle, et son exemple fut suivi par la maison Hope (d'Amsterdam).

Ce fut le signal d'une débâcle, d'abord en Amérique, ensuite à Londres. En Amérique, tout ce papier-monnaie, dont on avait sursaturé la circulation, se dépréciait peu à peu; il perdait 20, 25 jusqu'à 30 %. Les prix des produits, les cours des valeurs mobilières s'effrondaient. Et, comme Londres en avait un fort stock en portefeuille, la Bourse de Londres se vit subitement inondée de papier invendable. 150 mill. \$ de capitaux européens périrent dans la tourmente. La perte totale fut évaluée à 400 mill. \$ et 33.000 maisons firent faillite. Au 1^{er} janvier 1839, l'encaisse de la Banque d'Angleterre était encore de 9 mill. £; au 3 janvier, elle n'atteignait

plus que 2.4. Menacée, la Banque n'hésitait pas à élever le taux de son escompte. Usant pour la première fois du privilège que lui avait conféré l'act de 1833 d'excéder le taux légal d'intérêt de 3 %, elle portait son taux d'escompte à 6 % et sa situation s'améliorait aussitôt.

La tourmente passée, la liquidation de la crise se poursuivait, mais lentement, péniblement.

La classe ouvrière surtout fut très vivement touchée par cette recrudescence de la crise et, en 1840, le pourcentage des chômeurs dans les fonderies après s'être abaissé de 12,4 en 1837 à 10,3 et 11,8 en 1838 et 1839, remontait brusquement à 14,8 en 1840 et 18,5 en 1841. L'émotion fut grande dans la classe ouvrière, et le peuple, que l'on cite aujourd'hui aux nations du continent comme modèle de calme et de pondération réfléchie, le peuple anglais, faisait à cette époque lointaine la dure expérience de troubles graves, de conflits sanglants sur la voie publique, de la conversion, en un mot, d'un malaise économique en un mouvement politique violent et presque révolutionnaire.

Le peuple anglais, en proie à la misère, réclamait des libertés politiques et le suffrage universel pour tous les hommes mûrs, le secret du vote, la suppression du cens pour les éligibles, l'égalité des circonscriptions, le renouvellement annuel de la Chambre des députés. Ces premières réformes, en donnant le pouvoir politique à la classe ouvrière, permettraient ensuite de faire des lois en sa faveur. Lesquelles exactement ? On ne savait pas trop. Une seule réforme précise — l'abolition de la loi de 1834 sur l'assistance — était réclamée haut et ferme. Cette dernière loi, votée sous l'inspiration des théories malthusiennes, avait, avec une barbarie indigne d'un grand peuple, traité la misère comme un crime expié par l'indigent dans des maisons d'assistance par le travail, qui étaient de véritables prisons. A cet effet, on tenait des meetings, des réunions publiques, on organisait des manifestations monstres sur les voies publiques, que l'on parcourait en longues files précédées de drapeaux aux inscriptions révolutionnaires (?).

En présence de cette détresse des classes ouvrières, il n'est pas étonnant de voir diminuer le nombre des mariages, augmenter au contraire celui des criminels, surtout en 1840-1842, c'est-à-dire dans les années les plus critiques de la dépression économique. D'après la statistique dressée par M. Tugan-Baranowsky pour les comtés industriels, le nombre des mariages y tombait de 192 par 10.000 hab. en 1836, à 157 en 1842; le nombre des délinquants par 100.000 hab. s'élevait, au contraire, de 152 en 1836 à 239 en 1841 et 265 en 1842.

Dans ces mêmes comtés, l'assistance publique voyait augmenter sérieusement ses charges, et les sommes dépensées par tête d'habitant passait de 0.13.5 £ en 1836 à 0.21.6 £ en 1842.

§ 5. — CRISE DE 1847.

La période de dépression qui suivit la crise de 1836 avait été le signal d'une revision générale des coûts de production. D'autre part, de sérieux progrès techniques avaient été réalisés, grâce à des découvertes récentes. On avait d'abord généralisé le procédé permettant d'obtenir de la fonte au moyen de coke; grâce au marteau-pilon, on arrivait à forger des pièces d'un calibre considérable, telles que des arbres moteurs de grande puissance; la construction des laminoirs avait été améliorée, le moulage de la fonte perfectionné, si bien que l'usage de la fonte, du fer pour planchers, charpentes en fer et en tôle, tubes de chemins de fer, ponts en fonte, laissaient espérer un bel avenir à l'industrie du fer (28).

Cependant, en 1842 et 1843, les capitalistes se recueillent encore. Une conversion les fit sortir de leur réserve. Le Consolidé anglais 3 1/2, représentant un capital de 248.759.627 £, soit plus de 6 milliards 200 millions de fr., fut transformé en 3 1/4 inconvertible pendant 10 ans. 103.352 £ seulement

(28) A. Blaise, *Exposition nationale de l'industrie agricole et manufacturière*. Ann. Block, 1850, p. 204. — *Statistique de l'industrie minière*. Ann. Block, 1846, p. 241 et 242.

furent présentées au remboursement ; l'opération réussit donc admirablement (29).

Les rentiers se décident alors à chercher des emplois plus rémunérateurs de leurs capitaux ; ils les trouvent dans l'industrie des chemins de fer. De 1844 à 1847, cette dernière industrie prend en France et en Angleterre un développement des plus remarquables.

a) Essor.

France. — Depuis 1838, date à laquelle l'Etat français avait concédé trois chemins de fer, qui tous les trois avaient fait de mauvaises affaires, l'on s'était écarté en France de ces sortes d'entreprises (30). De 1840 à 1842, aucune concession ne fut sollicitée. La loi du 11 juin 1842 intervint, jumelant les efforts de l'Etat, de l'industrie et des localités. En 1843, on avait déjà concédé 2.000 kilomètres et engagé ou réalisé 756 mill. Fr. de dépenses ; on adjugeait cependant de nouvelles lignes : Bordeaux à Cette, 326 kilomètres ; Dijon à Mulhouse, 300 kilomètres ; réseau de l'Ouest, 1.067 kilomètres. Soit, au total, 1.693 kilomètres. En 1847, 1.247 kilomètres étaient entièrement construits ; 2.433 kilomètres étaient en construction, concédés ou adjugés (31).

L'industrie métallurgique prit un développement parallèle. Le nombre des constructions s'accrut, surtout en 1846 et 1847 (32). En 1846, Hayange fondait une succursale de trois hauts fourneaux à Forbach ; Decazeville et le Creusot rallumaient des fourneaux éteints ; les hauts fourneaux de Montluçon étaient portés à quatre. Denain doublait sa production, la portant de 6.000 à 12.000 tonnes. Alais étendait ses ateliers et augmentait le nombre de ses laminoirs. De nouvelles usines se créaient. Pont-Audemer et Marquise fabriquaient

(29) Paul Leroy-Baulieu, *Traité de la Science des Finances*, op. cit., p. 307 et 308.

(30) A. Blaise, *Le chemin de fer en 1843*, *Ann. Block*, 1846, p. 266-267. — A. Blaise, *Les chemins de fer et le crédit*, *Journal des Economistes*, 1847, t. XVIII, p. 46.

(31) *Ann. Block*, 1847, p. 109.

(32) A. Blaise, *Exposition*, art. cit. d'*Ann. Block*, 1850, p. 203 et 206. — A. Blaise, *Les chemins de fer*, etc., art. cit. *Journal des Economistes*, p. 46.

des rails avec des charbons anglais; sur le terrain houiller de Commentry s'élevait tout à coup une usine colossale pour l'époque de six hauts fourneaux ⁽³³⁾. Malheureusement les efforts faits pour combler le déficit de la production métallurgique avaient, dans une certaine mesure, produit l'effet contraire, au moins momentanément. Et le déficit atteignait, au dire de Léon Faucher ⁽³⁴⁾, 140.000 tonnes en 1846-1847 pour les rails seulement. C'était en effet encore et surtout à l'aide du fer que ces projets grandioses d'extension de la production devaient être réalisés.

Cette industrie nouvelle, créée de toute pièce, l'avait été au moyen d'émission d'actions. Au 30 décembre 1847, on en avait émis pour 2.491 mill. Fr. d'actions, et les chemins de fer représentaient un capital réel de 1.232 mill. Fr. ⁽³⁵⁾.

Assez souvent, on n'avait versé qu'une part du capital nominal. Cette pratique eut vite fait de se transformer en un instrument de spéculation. Les premières sociétés ayant donné des résultats très favorables, les cours de leurs actions avaient haussé. L'on finit par émettre des actions de chemins de fer et créer des sociétés de chemins de fer uniquement en vue des plus-values de Bourse. Ce fut la part de la spéculation dans l'essor.

En Angleterre ⁽³⁶⁾, l'évolution avait été identique : même engouement dans la création de nouveaux railways, même déluge d'actions et de sociétés par actions. D'après M. Wirth, cette manie de chemins de fer commence en 1844, c'est-à-dire, remarquons-le, l'année de la grande conversion du 3 1/2 en 3 1/4. Dans la seule session de 1844, le Parlement autorisait la construction de 83 lignes d'une étendue totale de 1.795 milles (2.385 km.), et l'année 1844 marque l'origine de la véritable fièvre de construction ⁽³⁷⁾. Devant les beaux résultats donnés par les premiers chemins de fer, les capitaux affluent vers ce placement. 1843 dépassait encore 1844 avec 1.800 milles concédés.

(33) Léon Faucher, *Du monopole des fers*. *Journal des Economistes*, 1846, t. XVI, p. 317.

(34) Léon Faucher, *Du monopole des fers*, Art. cit. p. 345.

(35) J. Lobet, *Les chemins de fer*. *Ann. Block*, 1848, p. 290 s.

(36) Wirth, *op. cit.*, p. 203-205.

(37) A. Blaise, *Les chemins de fer en 1848*. *Ann. Block*, 1847, p. 122 s.

En 1846 on poursuit l'œuvre commencée en 1844; 519 bills de concessions sont sollicités et 213 accordés. La longueur des chemins de fer restant à construire s'élevait à 5.800 milles (38). Et l'on se faisait fort de les avoir terminés en trois ans. La construction de toutes les lignes projetées eut exigé 40 millions £ par an (39).

L'industrie minière et métallurgique bénéficiait très largement de cet essor. Liverpool, Manchester, Leeds, Lancaster, connaissaient une période de prospérité sans précédent (40).

Ce brillant essor de l'industrie du chemin de fer, de l'industrie minière et métallurgique, était accompagné d'une grande prospérité de l'industrie textile. Toutefois, cette dernière branche de production souffrait, en 1846, du prix élevé du coton, et cette circonstance ralentit son développement. Toutefois, la consommation de coton s'accroissait. De 274.790 en 1845, elle passait à 278.377 en 1846, en Angleterre; en France, de 58.892 (1000 kil.) en 1844 à 64.227 en 1846 (41).

L'agriculture, par contre, contrastait avec l'industrie, et, en 1845-1846, l'Angleterre et la France connaissaient l'une de leurs plus mauvaises récoltes; les récoltes déficitaires obligeaient à recourir à l'importation. Stimulée en Angleterre par l'essor industriel et l'abolition des droits de douane,

(38) *Ann. Block*, 1847, p. 296.

(39) Faucher. *La crise financière dans la Grande-Bretagne*, *Journal des Economistes*, 1847, t. XVIII, p. 315 s.

(40) *Le chemin de fer anglais*, *Ann. Block*, 1847, p. 293.

Les chemins de fer concédés par le Parlement représentaient en valeur :

	Millions £		Millions £
En 1844...	20,4	les sommes réellement versées...	6,7
1845...	60,5	»	16,2
1846...	131,7	»	37,8
1847...	44,2	»	40,7
1848...	15,3	»	33,2
1849...	3,9	»	29,6

(41) *Situation des manufacturiers du Royaume-Uni en 1850 et 1856*, *Ann. Block*, 1859, p. 403. — Pour la France : *Ann. Block*, 1861, p. 172-174 (voir notre 2^e édition, p. 48)

l'importation des céréales passait de 2.162.644 quarters en 1845 à 3.614.466 en 1846; celle des farines de 953.258 à 3.356.812. En France, l'importation des objets d'alimentation s'élevait de 187,6 mill. fr., en 1845, à 254,0 en 1846, et 364,4 en 1847 ⁽⁴²⁾.

En présence d'une demande aussi pressante, une hausse de prix était inévitable. Générale, elle ne fut cependant pas la même sur tous les produits et porta particulièrement sur les produits de l'industrie métallurgique.

En France, où la hausse de ces derniers produits était renforcée par la limitation artificielle de l'offre au moyen d'un tarif douanier presque prohibitif, elle fut énorme. Un économiste du temps, Léon Faucher, évaluait le déficit de notre production sidérurgique par rapport à la seule demande de rails, à 140.000 tonnes ⁽⁴³⁾. D'où, pour nous, la nécessité d'importer du fer, soit brut, soit manufacturé; or, les droits en vigueur de 1841 à 1847 atteignaient pour la fonte 70 % de la valeur du produit et 110 % pour le fer. La hausse du prix des rails était énorme. Tandis qu'en 1845, les propriétaires ou fermiers d'usine s'estimaient heureux de vendre leurs rails 320 francs la tonne, en 1846, la Compagnie de Dieppe et celle de Nantes payaient les leurs 383 francs; et ils valaient bientôt après 400 francs.

En Angleterre, la hausse n'était pas moins forte; la statistique de Sauerbeck est, à ce dernier point de vue, très concluante (Cf. Annexes). En présence de cet accroissement de l'activité des échanges en quantité et en valeur, un développement parallèle de l'instrument d'échange était inévitable. La demande d'escompte devint plus pressante, et, avec la demande, le taux de l'escompte s'éleva à la Banque de France, à la Banque d'Angleterre, ou sur le marché libre. Les crises de 1836 et 1839 avaient attiré l'attention du Parlement britannique sur le fonctionnement des banques d'émission. Certains théoriciens avaient prétendu que les crises provenaient des excès d'émission de billets; la crise,

(42) H. Say, *Crise financière et commerciale*. *Journal des Economistes*, 1848, t. XX, p. 23.

(43) Léon Faucher, art. cit. p. 313.

c'était la baisse des prix précédée d'une hausse excessive, et la hausse excessive des prix provenait de l'excès d'émission des billets, par application de la théorie quantitative. Le remède aux crises devait donc résulter d'une organisation intelligente de l'émission des billets et de la suppression des abus auxquels l'émission avait jusqu'alors donné lieu. L'Act de 1844 exige, en conséquence, une équation presque rigoureuse entre l'encaisse métallique et la circulation billet. Malgré cette réforme, l'essor industriel amena un recours plus large à la Banque d'Angleterre, et son portefeuille enfla progressivement de 1843 à 1847. Mais, à côté d'un crédit sain et normal, résultant d'un accroissement de l'activité des échanges, s'était rapidement développé un crédit, sinon malhonnête, au moins téméraire. Certaines banques, telles que la Royal Bank de Liverpool, avec un capital de 600.000 £, avaient trouvé le moyen d'avancer à une seule maison, une somme presque égale : 500.000 £ (44). D'autres avaient recours à des pratiques non moins dangereuses; elles immobilisaient les dépôts qui leur étaient confiés. C'est ainsi que les banques écossaises prêtaient aux chemins de fer l'argent de leurs déposants; l'opération était si rémunératrice que l'exemple était contagieux; de nouvelles banques se créaient à Glasgow, à Edimbourg, à Aberdeen, à Dundee, pour se livrer à ce genre particulièrement lucratif d'opérations, en même temps, du reste, qu'elles pratiquaient l'escompte du papier de commerce (45).

La Bourse connaissait, elle aussi, une période de grande prospérité et d'activité fiévreuse. La spéculation naturellement s'en mêlait et, dès 1843, se produisait un krach; mais il ne s'agissait là que d'une crise isolée de Bourse. En 1844, on avait émis beaucoup d'actions, qui toutes avaient donné de fortes plus-values; on en avait tant émis que, de 12 en 1844, le nombre des courtiers était passé à 300 en 1845, dans la seule ville de Leeds, et le nombre des transferts atteignait 1.500 à 2.000 par jour, soit plus d'un demi mill. é

(44) Wirth, *op. cit.*, p. 214.

(45) Tooke et Newmark, *Die Geschichte und Bestimmung der Preise*, t. II, trad., Asher, Kunze, Dresden, 1859, p. 178.

d'opérations pour les seules opérations de Bourse (46). Lorsqu'en octobre 1845, le nombre d'achats de spéculation fut tel que les vendeurs se trouvèrent plus nombreux que les acheteurs, un krach s'ensuivit. Les cours baissèrent au moins pour quelque temps. Pas pour longtemps, car les recettes de chemins de fer étaient toujours satisfaisantes et, malgré l'allongement rapide du réseau, la recette par mille continuait à s'élever : de 3.280 £ en 1844, elle passait à 3.470 en 1845, pour rester encore très satisfaisante à 3.300 £ en 1846 (47).

Dans ces conditions, les profits s'élevaient et, en Angleterre, le rapport des recettes au capital engagé passait de 8,2 en 1842 à 8,8 en 1844, 9 en 1845, 9 en 1846 (48).

En France, la progression était analogue, sinon plus forte, et le produit net kilométrique de 8.857 en 1842, s'élevait à 22.733 en 1847.

Les capitalistes n'étaient du reste pas les seuls à bénéficier de cet accroissement des revenus : la classe ouvrière voyait augmenter la demande de main-d'œuvre et, avec la demande de main-d'œuvre, le taux des salaires. En France, le nombre des ouvriers occupés à la construction des chemins de fer était évalué, en 1847, à 780.000 (49). Celui des ouvriers employés à la production de la fonte, du fer et de l'acier passait de 32 083 en 1841, à 37.997 en 1846.

b) Crise et dépression.

Ce brillant essor économique ne fut pas de longue durée.

De 1843 et 1847, on avait construit toujours plus de kilomètres de voie ferrée; en 1848, on achevait les travaux commencés, mais, en 1849, la dépression était profonde, et les années 1848-1851 sont des années de dépression de la production, surtout de la production minière et métallurgique.

Pourquoi cet arrêt dans la construction des chemins de fer ?

(46) Audiganne, *La crise commerciale et la Banque d'Angleterre. Journal des Economistes*, 1847, t. XIV, p. 164.

(47) Tooke and Newmark, *History of Prices*, t. V. London, Longmann, Brown, Green, 1857, p. 332.

(48) *Les chemins de fer en Angleterre*, An. Block, 1847, p. 395.

(49) A. Blaise, *Les chemins de fer*, Art. cit., p. 53.

En France, comme en Angleterre, la raison en était double : 1° la politique du gouvernement à l'égard des chemins de fer; 2° la hausse du coût d'entreprise et les erreurs dans les prévisions et devis.

La loi du 11 juin 1842 prévoyait, en effet, en France, la collaboration financière et technique de l'Etat à la construction des chemins de fer, et, en 1843-1844, l'Etat français, fidèle à ses promesses, accordait largement son concours aux nouvelles Compagnies. Mais, à mesure que celles-ci parurent se suffire à elles-mêmes, il augmenta leurs charges et diminua les siennes. Il leur imposa des services gratuits, des constructions d'embranchements souvent improvisées au milieu d'une discussion, sans savoir même si elles étaient susceptibles d'être exécutées (50). Il leur retira en partie, puis en totalité, le concours qu'il leur avait jusqu'alors prodigué; il réduisit enfin la durée des concessions et abaissa les tarifs (51), tant et si bien que, dès 1846, Blaise pouvait écrire : « Le Gouvernement a introduit dans les nouveaux cahiers des charges et dans la durée des concessions des clauses tellement rigoureuses et, en même temps, des termes si restreints, qu'à moins d'un développement de la circulation, dont aucune ligne n'a encore fourni l'exemple, et de découvertes, *capables de réduire de moitié les frais d'exploitation*, le plus grand nombre des chemins de fer qui restent à concéder seront des entreprises utiles pour le pays, mais désastreuses pour ceux qui s'en chargeront (52). » Paroles prophétiques, d'autant qu'une deuxième cause fortifiait l'action de la première : la hausse des prix, des salaires, de l'escompte, de l'intérêt, faussait, et très sérieusement, les prévisions des devis. Blaise estimait, en 1847, que le devis

(50) A. Blaise, *Les chemins de fer et le crédit*, *Journal des Economistes*, 1847, t. XVIII, p. 46.

(51) Le tarif moyen par tonne kilométrique est :

en 1843	de F.	12 »
en 1844	de	11,51
en 1845	de	11,12

Il se relève à 11,39 en 1846, chiffre inférieur à celui de 1844, pour ne plus subir de changement jusqu'en 1851 (Ann. stat. 1903, R. p. 68).

(52) A. Blaise, *Les chemins de fer en 1845*, *Ann. Block*, 1846, p. 268.

fait d'après les prix payés il y a deux ans devait être augmenté dans la proportion de un tiers au moins (53). Et, à mesure que les prix haussaient, il devenait progressivement plus difficile de trouver l'argent nécessaire pour continuer les travaux : telle Compagnie usait de subterfuges pour tourner la loi limitant le taux de l'intérêt à 5 %, et pour émettre des obligations 6 %.

Malgré tous ces symptômes de crise, le public restait confiant. En France, la suspension des travaux du Paris-Lyon lui ouvrit les yeux. Cette Compagnie, après avoir poussé ses travaux avec activité et terminé à peu près complètement sa ligne entre Paris et Tonnerre, annonça tout à coup qu'elle devait arrêter ses travaux. La dépense totale, primitivement estimée à 200 mill. fr., devait s'élever, en réalité, à plus de 300 (54). On avait prévu, lors de la création de la Compagnie, un dividende de 6 à 7 %; le rapporteur du projet de concession laissait même espérer un revenu de 14 millions et demi, ce qui, pour un capital de 200 millions, représentait 7 à 8 % de dividende (55). Subitement, on prévenait les actionnaires de la nécessité d'un nouvel emprunt de 100 millions et de la réduction de leur dividende à 4 % (56). Une débâcle s'ensuivit qui, peu à peu, s'étendit à toutes les lignes et à toutes les valeurs de chemins de fer. Non seulement les actionnaires refusèrent de répondre aux appels de fonds, mais ils se ruèrent sur la Bourse pour vendre, à tout prix, un papier désormais suspect. Bien ou mal entrepris, sur devis exact ou inexact, tous les chemins de fer tombèrent dans le même discrédit (57).

En 1848, aucune nouvelle concession ne fut accordée, au-

(53) A. Blaise, *Les Chemins de fer en 1846*, Ann. Block, 1847, p. 121.

(54) A. C. *De la crise des Chemins de fer*. *Revue des Deux-Mondes*, juin 1847, p. 932 et 933.

(55) M. Chevalier, *Des forces alimentaires des Etats et de la crise actuelle*. *Revue des Deux-Mondes*, juin 1847, p. 911.

(56) A. C. *Revue des Deux-Monde*, art. cit. p. 930 et 931.

(57) C'est ainsi que les lignes Montereau-Troyes, les deux embranchements de la ligne Paris au Havre, sur Dieppe et Fécamp, dont les prévisions n'avaient pas été dépassées, firent en vain des appels de fonds sur les actions déjà souscrites.

cune en 1849, aucune en 1850. Pendant ces trois années, plusieurs chemins de fer durent même être placés sous séquestre ou rachetés par l'Etat. Le 30 novembre 1848, le chemin de fer de Bordeaux à La Teste; le 21 novembre, la ligne de Marseille à Avignon; le 4 avril, la ligne Paris à Orléans; le 29 décembre, la ligne Paris à Sceaux, étaient successivement placées sous séquestre (58).

L'Angleterre connaissait, elle aussi, les mêmes mécomptes : devant l'enthousiasme du public pour le chemin de fer, le Parlement avait aggravé les clauses des cahiers de concessions, stipulé l'abaissement des prix de transport, dès que le bénéfice atteindrait un certain chiffre; il se montrait plus difficile et plus minutieux dans l'examen des projets qui lui étaient soumis; il exigeait, non plus un simple avant-projet, mais un plan complet, avec dessins et devis à l'appui. Précautions inutiles. Ces projets magnifiques à l'épreuve donnèrent de sérieux mécomptes. Pour 107 chemins de fer autorisés par le Parlement anglais, le capital prévu était de 1.040.370.330 francs; l'achèvement de leur construction nécessitait 404.140.730 francs de plus — soit un excédent de près de moitié du coût sur les prévisions. On imagine l'effet de pareilles méprises sur la rentabilité des compagnies anglaises, sur l'esprit de leurs actionnaires et du public. Non seulement les frais de construction augmentaient, mais la recette par mille s'abaissait à mesure que l'on entreprenait des lignes moins productives et la recette par mille tombait de 3.300 £ en 1846, à 2.780 en 1847, 2.460 en 1848, 2.080 même en 1850.

La crise du chemin de fer ne tarda pas à avoir sa répercussion sur l'industrie minière et métallurgique, cette dernière étant d'autant plus profondément atteinte qu'elle perdait son meilleur client, au moment où elle avait considérablement accru sa puissance de production.

La production sidérurgique baissa dans des proportions colossales aussi bien en France qu'en Angleterre. Pour ne pas surcharger notre exposé de chiffres, nous ne donnerons

(58) *Ann. Block*, 1833, p. 624.

que ceux relatifs à la France; le lecteur suppléera facilement par là à ceux qu'accuserait l'Angleterre, pays industriel par excellence, et où la fièvre du railway avait sévi plus intense encore que chez nous.

La production des mines de houille de 31.532.000 q. m. en 1847, tomba en 1848 à 40.004.000 q. m., et en 1849 à 40.492.000 q. m.

L'importation de 23.487.000 q. m. passe à 21.437.000 en 1848 et se relève légèrement à 23.939.000 q. m. en 1849 (59).

En 1847, la consommation de houille avait été de 78.488.000 quintaux métriques et, sur ce chiffre, les deux tiers avaient été consommés par les usines industrielles, 1/3 environ par les industries de transport, chemins de fer, bateaux à vapeur, etc., 1/3 par la consommation domestique. En 1848, la consommation n'était plus que de 60.932.000 q. m., soit 13.333.700 inférieure à celle de 1847, et la presque totalité de la diminution avait porté sur la demande des qualités nécessaires aux usines industrielles et au chauffage domestique; c'étaient donc bien l'industrie, les classes ouvrières qui étaient atteintes. Sans doute, la Révolution avait exercé une influence sur cette diminution de la consommation de la houille; la meilleure preuve en est dans son relèvement à 64.034.800 q. m. en 1849. Mais ce dernier chiffre resté inférieur à celui de 1847, et, sur cette augmentation, les usines industrielles prennent une part presque insignifiante, 44.000 q. m. environ.

La dépression frappait durement l'industrie minérale, plus durement encore l'industrie du fer. La houille, en effet, nécessaire à la production des rails, des wagons, garde ensuite le chemin de fer comme client : en 1849, la houille était redevable de l'accroissement de sa consommation à l'industrie des transports. Le fer, au contraire, largement nécessaire pour la construction du railway, cesse d'avoir ce dernier pour client appréciable après l'achèvement des travaux. La marge est grande entre une dépense de premier établissement et une dépense d'entretien.

(59) *Industrie minérale de la France, 1847-1852*, Ann. Block, 1853, p. 225 et 227.

C'est ainsi que la production des mines de minerai de fer s'affaissait brusquement de 34.636.940 q. m. en 1847 à 17.664.004 q. m. en 1849. En 1850, elle se relevait légèrement à 18.211.698 pour retomber en 1851 à 17.743.737. La mine occupait moins de mineurs : de 15.069 en 1847, le nombre des ouvriers employés tombait à 10.214 en 1849 pour s'élever un peu en 1850, à 10.386. Il est cependant remarquable de voir le nombre des ouvriers employés diminuer moins que la production; les patrons, au lieu de congédier leurs ouvriers, les faisaient travailler moins de temps.

La production de la fonte et surtout du fer baissait aussi dans des proportions énormes. La diminution de la production portait essentiellement sur les sortes de fonte et de fer du prix le plus élevé, la fonte et le fer au bois. La crise avait pour effet d'accentuer une évolution déjà ébauchée pendant la période d'essor, l'évolution vers l'utilisation croissante du coke pour la production des matières premières de l'industrie métallurgique; toute période de crise marque l'origine d'une revision générale des prix de revient. De même, on perfectionnait les laminoirs, le moulage de la fonte et Blaise, parlant des années 1848 et 1849, pouvait dire « qu'elles n'avaient pas été complètement stériles » et que « si la production nationale avait douloureusement souffert, elle avait puisé dans cette épreuve une énergie de résistance qui l'avait conduite à des essais d'amélioration et d'économie souvent couronnés de succès ⁽⁶⁰⁾ ».

L'acier lui-même, encore loin à cette époque d'avoir conquis la place qu'il occupe aujourd'hui, connaissait des jours difficiles.

La dépression de l'industrie du fer eût, du reste, été plus brusque et plus intense encore si, au moment de l'arrivée de la crise, l'exécution des marchés à long terme, conclus pendant l'essor, n'étaient venus donner aux forges un semblant d'activité. Les départements de la Moselle et de la Côte-d'Or, notamment, exécutaient pour le compte du che-

(60) Blaise, *Exposition nationale de l'industrie agricole et manufacturière*, Ann. Block, 1850, p. 204.

min de fer de Lyon à Strasbourg, après l'explosion de la crise, des commandes considérables de rails, et leurs usines restaient, de ce fait, à peu près complètement occupées. Mais, partout ailleurs c'était le chômage absolu : les commandes nouvelles faisaient complètement défaut.

En 1847 on fabriquait en France 887.464 q. m. de rails.

1848	—	—	412.426	—
1850	—	—	230.873	—
1851	—	—	271.980	—

Soit, en 1850, par rapport à 1847, une production de rails quatre fois moins forte.

La consommation et la production des objets de consommation était atteinte : l'industrie textile, déjà déprimée en 1847 par le prix élevé du coton, continuait à rétrograder en 1848-1850. En France, après s'être progressivement accrue à 64.227 (000 kil.), en 1846, la consommation de coton tombait à 43.542 et 44.904 en 1847 et 1848.

Quant à l'agriculture, l'année 1847 fut bonne et, sans la Révolution, 1848 eût été également une année favorable au point de vue agricole. En pleine dépression industrielle, l'agriculture accusait une situation prospère : c'est là un fait à retenir.

La crise de 1847, caractérisée par une diminution de la production, de la consommation, l'est aussi par la baisse des prix et, notamment, par la baisse de la fonte et du fer. La fonte au coke (100 kilos) passe de 14 fr. 20 en 1847 à 10 fr. 80 en 1850; le fer au coke de 36 fr. à 25 fr. 30 ⁽⁶¹⁾.

Si l'industrie métallurgique avait été surtout touchée, elle n'avait pas été seule touchée, et la période de 1847-1850 était une période de baisse générale des prix. Parallèlement à ce ralentissement des échanges en nombre et en valeur, évoluait en France et en Angleterre une crise très sérieuse de circulation; nous devrions même dire une double crise de circulation, car, à la vérité, l'année 1847 fut marquée par deux crises distinctes de la circulation : l'une au début de l'année, l'autre à l'automne.

(61) *Industrie minérale de la France, 1847-1852, Ann. Block, 1855, p. 258.*

La première crise monétaire de 1847 est due à des circonstances indépendantes de l'essor industriel. La deuxième au contraire est la crise normale dont s'accompagne toute crise générale.

Les années 1845 et 1846 avaient été mauvaises au point de vue agricole; le prix du blé avait haussé dans des proportions énormes; celui du coton également. L'Angleterre et la France avaient dû faire appel plus largement que d'habitude à l'extérieur et payer des prix plus élevés. De là un déséquilibre dans la balance des comptes. Dès janvier 1847, l'or commençait à quitter l'Angleterre et la France. La Banque d'Angleterre et la Banque de France assistaient à une diminution progressive de leur encaisse corrélatrice de l'augmentation de leur portefeuille. L'expérience de 1837 ayant réussi, l'élévation du taux de l'escompte apparaissait comme le remède indiqué en matière de crise de change. L'expérience de 1847 apporta à ces idées une confirmation éclatante.

En janvier 1847, la Banque de France et la Banque d'Angleterre élevaient simultanément le taux de leur escompte, la première de 4 à 5 % le 14 janvier, la deuxième de 3 à 3 1/2 % le même jour, et à 4 % le 21 janvier. Du 2 janvier au 10 avril 1847, le portefeuille passait cependant de 15.071.000 £ à 18.127.000 £, et l'encaisse inversement, de 14.952.000 £ à 9.814.000 £. La diminution de l'encaisse était même supérieure à l'augmentation du portefeuille. Une circonstance particulière venait, en effet, ajouter encore aux embarras de la Banque: les Compagnies de chemins de fer, déjà gênées pour se procurer l'argent nécessaire à la continuation de leurs travaux, procédaient, dès février, à un retrait progressif de leurs dépôts à la Banque d'Angleterre ⁽⁶²⁾. Aussi, le 10 avril, l'escompte était porté à 5 %. L'effet de cette mesure fut presque instantané: l'encaisse se reformait aussitôt; le 5 juin, elle atteignait déjà 10,2 mill. £; le 3 juillet, 10,4 mill. £. La réserve grandissait elle aussi et, après être

(62) *Enquête parlementaire anglaise sur la crise de 1847*, 2 vol., t. II, n° 3304.

tombée à 2,7 mill. £ le 1^{er} mai 1847, elle remontait rapidement à 3,1 mill. £ le 3 juin, et 3,2 mill. £, le 2 juillet.

En France, la crise de change avait été moins tenace, et, si du 1^{er} juillet 1846 au 13 janvier 1847 l'encaisse de la Banque de France était tombée de 252 mill. fr. à 78 mill. fr. (l'importation du blé, de Russie principalement, atteignant 209 mill. fr.), la situation s'améliorait rapidement à partir de janvier, sous l'influence de l'élévation du taux de l'es-compte et d'un achat, par l'empereur de Russie, de 30 mill. fr. rentes françaises. L'encaisse se reconstitue et atteint 110 mill. fr. dès le 16 mars. La crise monétaire est liquidée. En juillet, la situation paraît rassurante à l'annonce d'une excellente récolte. Elle s'aggrave à nouveau en octobre. Une nouvelle crise surgit. Sous l'influence de la liquidation de certains acheteurs de blé à la hausse, l'or sortit à nouveau des caisses des grandes banques d'émission à destination des Etats-Unis, mais il sortit surtout à destination de l'intérieur. Comme déjà, en 1825 et 1837, à « l'external drain » succédait « l'internal drain ».

La crise de 1847, comme les précédentes, était le signal d'un retrait des dépôts, du « run » classique sur les banques, d'une demande énorme de crédit. Le taux de l'es-compte sur le marché libre de Londres atteignait jusqu'à 9, 10 et 12 % en octobre 1847 ⁽⁶³⁾.

Une panique se déclare. Telle banque, la Banque Royale de Liverpool, avec un capital de 620.000 £ avait avancé à un seul client 520.000 £; elle chute le 19 octobre. Elle est suivie le 26 par la Liverpool Banking Compagny et, peu après, les défaillances se propagent à Manchester, à Newcastle et dans tout l'Ouest; la North and South Wales Banking Company, l'Union Bank of Newcastle, toute une série d'autres banques provinciales tombent successivement en faillite.

Au milieu de la ruine universelle, un établissement de crédit reste indiscuté : la Banque d'Angleterre ⁽⁶⁴⁾. On eut

(63) Juglar, *op cit.*, p. 330.

(64) *Enquête parlementaire anglaise, op. cit.*, t. I, Déposition Morris, n° 12, p. 5.

recours à elle; elle répondit de la façon la plus large aux demandes de crédit. James Morris évalue à 2.300.000 £ les sommes avancées par la Banque d'Angleterre du 15 septembre 1847 au 15 novembre de la même année, aux maisons en détresse ⁽⁶⁵⁾. Mais, prisonnière de l'Act de 1844, elle devait élever son taux d'escompte ou même limiter ses crédits. Au 23 septembre elle portait son escompte à 6 % et suspendait ses avances sur consolidé et sur fonds d'Etat. Son portefeuille continuait néanmoins à enfler, son encaisse, sa réserve, à diminuer. Le 23 octobre, elle put craindre d'être obligée de cesser ses opérations : l'excès de son émission billets sur l'encaisse était sur le point d'atteindre le chiffre fixé par l'Act de 1844. L'opinion devenait très nerveuse. Heureusement, le 23 octobre, le Chancelier de l'Echiquier écrivait au directeur de la Banque d'Angleterre d'augmenter le chiffre de ses escomptes et de ses avances, sans toutefois les consentir à un taux inférieur à 8 %. En cas de violation de l'Act de 1844, il s'engageait à obtenir du Parlement un bill d'indemnité ⁽⁶⁶⁾. L'effet de cette lettre fut immédiat; on était sûr, quitte à le payer cher, d'avoir du crédit, tout le crédit nécessaire. Et, peu à peu, la crise entra dans sa phase de liquidation. La Banque d'Angleterre n'eut même pas besoin d'utiliser la faculté que venait de lui conférer la lettre du Chancelier de l'Echiquier. Le portefeuille dégonfla progressivement, l'encaisse et la réserve s'accrurent et, en décembre 1847, l'escompte était déjà redescendu à 6 %.

En France, l'évolution de la crise avait suivi une marche identique. A partir d'août et sous l'influence des mêmes causes qu'en Angleterre : retrait des dépôts, immobilisation de dépôts, clients insolvable, pertes dans l'industrie, une crise intense avait sévi sur le crédit à l'intérieur. La Caisse du Commerce et de l'Industrie, la plus grande banque française, constituée sous forme de société par actions depuis 1830, succombait. Une foule de banques de province sus-

⁽⁶⁵⁾ *Enquête parlementaire anglaise, op. cit.*, t. II. Déposition Morris, n° 2645, 2646, p. 9 et 10.

⁽⁶⁶⁾ *Ann. Block*, 1848, p. 335.

pendaient leurs paiements. Le Gouvernement et la Banque de France vinrent à leur secours.

Le Gouvernement prorogea les échéances, autorisa la régularisation des effets sur papier libre sans application d'amende pour défaut de timbre; il décida enfin la création dans toutes les villes d'un Comptoir National d'Escompte destiné à répandre le crédit. Cette mesure permettait d'aplanir l'obstacle statutaire auquel se heurtait la Banque de France dans l'aide à apporter au commerce et à l'industrie : la nécessité de n'escompter que du papier à trois signatures. Le nouveau Comptoir National, en ajoutant sa signature à celles du tireur et du tiré, permettait de vaincre la difficulté; le commerçant escomptait son papier au Comptoir National qui, lui, le réescomptait à la Banque de France (67).

A côté du réescompte, la crise de 1847 amena l'organisation du prêt sur nantissement. En 1848, le warrant et le récépissé n'ont pas encore, en France, d'existence légale : le Gouvernement autorise « les commerçants à déposer les marchandises dans les entrepôts de la douane et de retirer un récépissé que les Anglais appellent warrants ». (Décret du 21 mars 1848); par une disposition spéciale de faveur, le warrant équivaut à une signature au guichet des Comptoirs Nationaux d'Escompte.

La Banque de France put ainsi apporter à l'industrie et au commerce français la puissance de son aide et de son crédit; pour la première fois, elle s'affirme comme le dispensateur et le soutien indispensable de notre marché monétaire. Son portefeuille enfla considérablement, passant de 224 mill. en avril 1847 à 302 mill. en mai 1848. Sous l'influence d'un taux d'escompte élevé, l'encaisse se reformait peu à peu, et de 92 mill. en juillet 1847 s'élevait à 169 mill. en décembre 1847. Dès la fin de 1847, la situation s'était sensiblement améliorée. Mais, sur ces entrefaites, intervint la Révolution de février; l'encaisse diminua à nouveau et dans de telles proportions que la Banque doit demander au Gou-

(67) H. Say, *La crise financière et commerciale*, *Journal des Economistes*, 1848, t. XIX, p. 341, et t. XX, p. 19.

vernement de donner cours forcé à ses billets. La circulation billet enfle rapidement : de 242 mill. en décembre 1847, elle s'élève à 432 mill. en décembre 1848. L'encaisse, au contraire, se reforme et, après être tombée à 83 mill. en avril 1848, elle atteint déjà 253 mill. fin 1848. Désormais, la tourmente révolutionnaire passée, la crise entre dans sa phase de liquidation. L'encaisse progresse sans interruption pour atteindre 626 mill. le 2 octobre 1851.

La circulation diminue avec les besoins du commerce et le cours forcé peut être aboli le 6 août 1850. Le portefeuille dégonfle, s'abaissant à 99 mill. en juin 1850 et 93 mill. en novembre 1851. En 1851, la crise est liquidée.

La Bourse avait, elle aussi, subi un assaut; la baisse des actions de chemin de fer avait été colossale. Les banques engagées sur les actions de chemins de fer subissaient la répercussion de la crise de Bourse.

En Angleterre, M. Tugan-Baranowsky évalue la perte éprouvée par les capitalistes anglais à la suite de cette baisse des actions de chemins de fer à 180 mill. £ en décembre 1849. Voici son raisonnement : en décembre 1845, les chemins de fer construits ont coûté 100 mill. £ et, en 1849, 230 mill. £, soit 130 mill. £ de plus qu'en 1845. Or, en décembre 1849, la valeur de ces chemins de fer au cours de la Bourse était de 160 mill., c'est-à-dire 60 mill. supérieure à ce qu'ils avaient coûté réellement. En décembre 1849, leur valeur n'est plus que de 110 mill. £ et, comme en décembre 1849 on a dépensé 230 mill. £ à leur construction, leurs actions ont donc, non seulement perdu la plus-value de 1845, soit 60 mill. £, mais encore elles représentent 120 mill. £ de moins qu'il n'a été réellement dépensé; elles perdent donc 120 mill. £ + 60 mill. = 180 mill. £.

COURS DE QUELQUES ACTIONS DE CHEMINS DE FER A LA BOURSE
DE LONDRES ⁽⁶⁸⁾.

	Londond and N. Western.	Great Western.	South Western.	Midland.
1846.	215	195	150	150
1847.	196	150	180	130
1 ^{er} janvier 1848.	150	105	120	107
1 ^{er} juillet 1848.	121	93	94	100
1 ^{er} janvier 1849.	125	93	80	85
1 ^{er} janvier 1850.	109	58	61	45

De même en France. Le *Journal des Economistes* ⁽⁶⁹⁾ évaluait à 488.307.500 fr. la perte subie par les capitalistes sur les actions de chemins de fer. « Ainsi, au total, en 22 mois, concluait-il, la spéculation a perdu sur les chemins de fer la somme énorme de 488.307.500 fr. pour 2.491.000 actions formant un capital social de 1.239.900.000 francs. »

Ces chiffres se passent de commentaire.

COURS DE QUELQUES ACTIONS DE CHEMINS DE FER A LA BOURSE DE PARIS

	Bourse du 30 juillet 1846.	Différence en baisse en 1847.
Saint-Germain	800	360
Orléans.	1.248,75	18,25
Rouen.	961,25	131,25
Marseille.	562,50	482,50

Les profits, les salaires, l'intérêt baissaient. « Les bénéfices se changeaient en ruine probable, sinon certaine, des actionnaires ⁽⁷⁰⁾. » Le riche d'hier était le pauvre d'aujourd'hui et la fortune se jouait à rejeter brusquement dans la classe moyenne, ou même parmi les indigents, les gros capi-

(68) Tooke and Newmarck, *Die Geschichte und Bestimmung der Preise*, op. cit., p. 174.

(69) *Journal des Economistes*, 1847, t. XVIII, p. 76 et 77. *Journal des Economistes*, 1847, t. XVII, p. 275.

(70) A. Blaise, *Les Chemins de fer et le crédit*, art. cit. p. 47.

talistes de la veille. Tel comte anglais, qui aliénait tous ses biens à ses créanciers moyennant une rente annuelle, préférait à la mort la vie sur le pied de 500 £ de revenu par an (71).

Les classes ouvrières étaient, elles aussi, très durement éprouvées, si durement même que cette crise fut le signal de mouvements populaires un peu dans tous les pays : en Angleterre, c'est la renaissance du Chartisme; en France, c'est la Révolution, à caractère nettement ouvrier et socialiste de 1848.

En Angleterre, à partir d'octobre 1847, le chômage était colossal, le prix des subsistances encore très élevé. Fin octobre, les entrepreneurs de la ligne Nord Western congédiaient 2.500 ouvriers et se préparaient à procéder à de nouveaux renvois. En Lancashire, on renvoyait d'un coup 10.000 ouvriers et ceux qu'on occupait encore travaillaient seulement moitié de la semaine et encore à « short time (72) ». Pendant l'hiver 1847-1848, on dut admettre 100.000 ouvriers nouveaux dans les maisons d'assistance et augmenter de 1 mill. £ la taxe des pauvres (73).

En France, Blaise évalue à 780.000 le nombre des ouvriers que l'arrêt de la construction des chemins de fer a jetés sur le pavé et, bien que le fonctionnement des lignes construites avant la crise ait créé un débouché nouveau pour la main-d'œuvre, on ne pouvait le comparer à celui qu'avaient constitué les travaux de terrassement, de balastage, d'édification des voies ferrées et de construction de leur matériel.

Aussi, le chômage, la diminution du temps de travail et des salaires, frappaient la classe ouvrière et particulièrement les travailleurs de l'industrie minière et métallurgique. Dans les mines de fer, le nombre des ouvriers passe de 15.000 en 1847 à 10.200 en 1849; dans les mines de houille de 34.800 à 32.000 (74).

(71) Wirth, *op. cit.*, p. 223.

(72) De Molinari, *Crise financière et commerciale en Angleterre*, *Journal des Economistes*, 1847, t. XVII, p. 273.

(73) Wirth, *op. cit.*, p. 218. — Tugan-Baranowsky, *op. cit.*, p. 271.

(74) *Annuaire Bloch*, 1853, p. 246.

Pour l'Angleterre, la statistique dressée par M. Tugan-Baranowsky pour les districts industriels est particulièrement concluante : le nombre des mariages tombe de 211 et 200 par 10.000 habitants, en 1845 et 1846, à 169 en 1847, 177 en 1848, 189 en 1849; le nombre des délinquants par 100.000 habitants, après avoir diminué de 0,265 en 1842 à 0,159 en 1845, 0,169 en 1846, augmentait brusquement et passait à 0,187 en 1847, 0,205 en 1848.

En France, la criminalité s'accroissait en 1847 par rapport à 1846; surtout le nombre des crimes contre la propriété. Le nombre des accusés pour vol sur chemins publics augmentait de 52 %, celui des vols qualifiés autres que vols sur chemins publics ou les vols domestiques de 31 %. En 1847, il était jugé 530 accusés de pillage de grains et farine, tandis que le nombre moyen annuel de ces accusés n'avait pas été de plus de 20 de 1841 à 1846 (75).

La crise de 1847 exerce une influence énorme dans le domaine politique (76).

A Paris, on comptait 100.000 ouvriers sans travail (77). Aussi, les premières décisions du gouvernement provisoire furent-elles autant économiques que politiques; après avoir proclamé la République, on annonça aussitôt la création d'ateliers nationaux et lorsque le 25 février Lamartine lut au peuple la proclamation lui annonçant cette double réforme, c'est la seconde qui souleva une immense acclamation (78). Toute une série de mesures suivirent, animées du même désir de soulager la misère des ouvriers. Un décret de février décida : 1° « Que les objets engagés aux Monts-de-Piété depuis le 1^{er} février 1848 et consistant en linge, vêtements, hardes, etc., dont le prêt ne dépasserait pas 10 francs, seraient rendus aux déposants »; 2° « Que les Tuileries ser-

(75) Compte rendu général de l'administration de la justice criminelle en France, *Ann. Block*, 1848, p. 125; 1849, p. 133; 1850, p. 112 et 113.

(76) Levasseur, *Histoire des classes ouvrières et de l'industrie en France de 1789 à 1870*, 2 vol., 2^e édit., Paris, A. Rousseau, t. II, 1904, p. 340 s. — Cf. aussi : A. Menger, *Le Droit au produit intégral du travail*, trad. fr., Paris, Giard et Brière, 1900, p. 32 s.

(77) Levasseur, *op. cit.*, t. II, p. 382, 456 et 457.

(78) Levasseur, *op. cit.*, t. II, p. 343.

viraient désormais d'asile aux invalides du travail (79) ». On interdit le travail dans les prisons. Un arrêté du 28 février rendu sur la proposition de Louis Blanc, institue une Commission de gouvernement pour les travailleurs. Le gouvernement provisoire organise les Ateliers Nationaux; ouverts le 9 mars, ils comptaient dès le 15, 6.000 ouvriers, le 31 mars, 30.000, fin avril 100.000 ! On sait dans quelles conditions ils furent supprimés par l'Assemblée Nationale le 23 juin 1848.

Mais le trait le plus intéressant de ce mouvement ouvrier fut son caractère très nettement coopérateur : sous l'influence des théories de Buchez, de Fourier, de Proudhon, l'idée coopérative avait fait de très rapides progrès, et la révolution ouvrière triomphante demanda au gouvernement une subvention destinée à fonder des coopératives de production. On lui accorda 3 millions, sans en obtenir les résultats espérés. Beaucoup d'associations ouvrières se créèrent; mais si quelques-unes réussirent, celle des paveurs, par exemple, beaucoup échouèrent. Le moment était mal choisi pour tenter une expérience de ce genre.

En Angleterre, on assiste à une recrudescence du mouvement chartiste.

De 1843 à 1846, c'est-à-dire pendant la période de prospérité, le Chartisme avait subi une éclipse; il ressuscite avec la crise et, dès l'automne 1847, les grèves, les manifestations violentes, les conflits avec la troupe sévissent dans toute les régions industrielles de l'Angleterre : dans les fabriques de Manchester, 18.516 ouvriers sont encore pleinement occupés, mais 12.198 travaillent à « short time », 10.341 chôment. A Wigan, la situation est pire : sur 20 fabriques, une seule travaille comme à l'ordinaire. Aussi un peu partout tient-on des meetings, organise-t-on des manifestations contre l'ordre économique nouveau. A Glasgow, les manifestations prennent une allure révolutionnaire; la foule des chômeurs réclame « Pain ou Révolution ». On pille les magasins, on en vient à des mêlées avec la police. Sur un terrain aussi favorable, et à la nouvelle de la Révolution de février en

(79) Levasseur, *op. cit.*, t. II, p. 340.

France, le Chartisme renaît en Angleterre. Il tient son congrès en pleine effervescence populaire, le 4 avril 1848. Les discours des délégués sont empreints d'une violence extrême. Stephenson, délégué du nord du Lancashire, parle du peuple qui meurt de faim et vit d'aumônes, au milieu de l'excès général des richesses; les autres délégués renchérissent encore avec le même « leitmotiv » : chômage, misère, mort pour les classes ouvrières (80). La situation est si grave et la détresse du peuple telle que le *Times* lui-même s'en émeut et confirme leurs dires. Toutefois, il analysait avec beaucoup de pénétration les causes de la renaissance du mouvement chartiste, et il écrivait dans son éditorial du 24 avril 1848 : « On peut reconnaître comme un axiome de la politique anglaise que chaque mouvement politique important révèle chez les masses un manque de travail. »

Le 10 avril, en effet, O'Connor, l'un des chefs du Chartisme, avait déposé au Parlement une nouvelle pétition nationale (la troisième). On y annonçait qu'elle serait suivie d'une manifestation chartiste de 100.000 personnes. Immédiatement l'on mande à Londres des troupes de tous les districts de l'Angleterre; des batteries sont installées à Woolvich. Plus de 150.000 particuliers effrayés offrent de s'enrôler dans la police. Le vent souffle à la révolution : l'on craint la contagion de la Révolution française. Il n'en fut rien cependant et le Chartisme ne tarda pas à s'effondrer sous le ridicule. La manifestation de 100.000 personnes, bruyamment annoncée dans la pétition, réunissait à peine 10.000 individus, dont le cortège défilait pacifique et soigneux d'éviter toute collision avec la troupe. Entre temps, une commission parlementaire examinait la pétition de plus près et l'on découvrait parmi ses 5.700.000 signataires des noms tels que ceux de la reine Victoria, du duc de Wellington. Peu à peu, le Chartisme perdait du terrain. Néanmoins, les meetings et les manifestations chartistes durèrent encore tant que dura la dépression.

Ainsi le brillant essor de 1844-1847 subissait un brusque

(80) Cf. Tugan-Baranowsky, *op. cit.*, p. 347, 349.

temps d'arrêt en Angleterre et en France. A une production et à une consommation croissantes, issues d'une véritable fièvre d'entreprise de chemins de fer surtout, succédait une décadence soudaine, compliquée, en France et en Angleterre, d'une crise politique grave.

Mais, vers 1850, les prix ont beaucoup diminué, la production a réduit ses frais généraux, perfectionné son outillage, accéléré la substitution de la fonte au coke à la fonte au bois, jeté par-dessus bord toute une série de petites entreprises, dont le coût de production était trop élevé pour pouvoir résister à la baisse. Les capitaux sont abondants et bon marché, la main-d'œuvre nombreuse. Toutes les conditions sont réunies pour un nouvel essor.

§ 6. — CRISE DE 1857.

Il ne tarda pas à se faire jour et, dès 1850, une reprise très nette se dessine. Elle sera marquée par un double caractère : elle sera essentiellement mondiale, affectant l'Ancien Monde comme le Nouveau, les Etats-Unis comme la France, l'Angleterre, la Hollande, l'Allemagne. Elle surviendra à la suite d'une production de métal précieux sans précédent dans l'histoire. En l'espace de quelques années, de 1848 à 1856, la production or excède de plus d'un sixième la valeur de toute la quantité d'or et d'argent existant dans le monde (81). L'étude de cette période d'essor implique donc l'examen du développement économique d'un grand nombre de pays; elle exige, en outre, une observation tout particulièrement attentive des phénomènes de circulation.

a) Essor.

Nous parlerons d'abord de la production de l'or, car c'est bien là, semble-t-il, sinon l'origine et le fondement de la nouvelle période d'essor, du moins la cause d'une durée relativement très courte de la période de dépression qui suivit la crise de 1847. L'Angleterre repartait dès 1850; la France, mise en retard par des troubles politiques d'un caractère

(81) Levasseur, *La question de l'or*, Paris, Guillaumin, 1858.

plus grave, attendait 1851 et 1852 pour inaugurer vraiment, et d'une façon décisive, une période de prospérité.

C'est une théorie désormais classique en économie politique qu'une augmentation du stock du métal précieux a pour effet de faire baisser l'intérêt, l'escompte, hausser les valeurs mobilières, de stimuler par suite le commerce, l'industrie, l'esprit d'entreprise en général. Ainsi en fut-il après la découverte des mines californiennes, en 1849, et australiennes, en 1851. Survenant dans des sociétés encore vierges au point de vue du développement du capitalisme, manquant de moyens de production et de machines de toutes sortes (chemins de fer, navires à vapeur, mines, hauts fourneaux, etc.) et incapables de satisfaire par elles-mêmes leur besoin croissant de civilisation et de bien-être, ces découvertes influèrent d'autant plus vivement et plus heureusement sur les vieilles nations déjà adaptées aux modes nouveaux de production : la France et l'Angleterre. La production de l'or, qui en 1841-1850 était encore de 54.759 kg. et 188.6 mill. fr., s'élevait subitement à 199.388 kg. et 686.7 mill. fr. en 1851-1855 (82). Sous la pression de ce développement rapide de la production, les prix effectuaient un bond brusque et l'Index de Sauerbeck s'élevait de 74 en 1849 à 95 en 1853. L'intérêt baissait : l'escompte était à 1 1/2 sur le marché libre anglais en 1852.

L'ouverture de nouveaux débouchés, par suite de la découverte et de l'exploitation des champs d'or, stimulèrent énergiquement l'exportation de capitaux et même de main-d'œuvre; d'où une demande active de fret, bientôt suivie d'une élévation de leur taux. Tooke évalue cette élévation à 100 % pour les frets d'Amérique.

L'industrie de la construction navale ne tarda pas à subir l'influence bienfaisante de cette hausse des frets : des chantiers maritimes sortirent, chaque année, un nombre toujours plus grand de navires jaugeant un plus fort chiffre de tonnes. En Angleterre, dès 1851, de nouveaux chantiers maritimes s'ouvrent un peu partout (84). De même en Amérique.

(82) Production d'or, d'après Levasseur, *op. cit.*, p. 40, 41 et 53.

(84) Wirth, *op. cit.*, p. 253-258.

Si la construction maritime était prospère, la construction ferrée ne l'était pas moins et le chemin de fer jouait dans l'essor un rôle infiniment plus important que les constructions maritimes — surtout en France.

Comme nous l'avons déjà vu, la crise du chemin de fer anglais était issue de coûts d'entreprise trop élevés. Mais, avec la baisse des prix, de l'intérêt et des salaires, l'économie des frais généraux, il était redevenu possible d'entreprendre des chemins de fer; le revenu net par kilomètre s'accroissait; le rapport des recettes au capital engagé augmentait de 7,3 en 1855 à 7,5 en 1856, et 7,7 en 1857. Aussi, le chemin de fer bénéficie à nouveau de la faveur des capitalistes, non seulement en Angleterre, mais aux Etats-Unis, et le rail prenait dans ce pays neuf un développement colossal : en 1851, les Etats-Unis ne comptaient que 10.900 milles de chemins de fer; en 1857, ils en possédaient 24.500. Ils avaient absorbé, au dire de Schæffle, 1.090 mill. \$, dont 736 mill. \$ dans la seule année 1855-1856. Des manœuvres scandaleuses se font jour. Des députés, trafiquant de leur mandat, font obtenir les concessions de chemins de fer à qui leur offre les plus forts pots-de-vin (86).

En France, l'année 1852 est aussi l'origine d'une sérieuse impulsion donnée aux entreprises de chemins de fer. Le Gouvernement s'efforça de remédier à la rigueur des contrats de concessions antérieurs à 1847; il modifia le mode de participation de l'Etat à la construction et à la durée des concessions pour les nouvelles lignes. A la concession à court terme on substitua la longue concession; on remplaça la participation de l'Etat en nature sous forme d'exécution d'une partie des travaux par une participation financière sous la forme de subventions. On procéda enfin à une fusion rationnelle des différentes Compagnies, qui permit de diminuer beaucoup leurs frais généraux, en même temps qu'elle assurait à l'Etat de plus grandes facilités d'exercer son contrôle (87).

(86) Cf. Schæffle, art. cit. p. 447, note 1, et 448.

(87) Fusion des Compagnies du Centre, d'Orléans à Bordeaux, de Tours à Nantes; fusion des Compagnies Lyon à Avignon, Marseille à Avignon, Arles

La baisse des prix, de l'intérêt, des salaires, rendait possible et avantageuse l'entreprise des nouvelles lignes. Dès 1852, on sollicitait toute une série de nouvelles concessions et J. Garnier, dans son « Coup d'œil sur l'année 1852 », concluait que ces nouvelles constructions seraient le point de départ d'une reprise (88). La marche en avant ne se fit cependant pas sans à-coups; l'Etat français, instruit par l'expérience, se préoccupa d'épargner au pays une fièvre de chemins de fer du genre de celle qui avait précédé la crise de 1847. En 1853, il décidait de refuser toute nouvelle concession : le réseau français, qui s'était accru de 590 kilomètres en 1854, 890 en 1855, ne s'accroissait plus que de 665 kilomètres en 1856. Mais le pays, les Chambres s'émuèrent et, en 1856, le Gouvernement concède 4.025 nouveaux kilomètres ! La construction bondissait alors à 1.263 kilomètres en 1857 (89). De 1852 à 1856, la France dépensait 1.270 mill. fr. pour ses chemins de fer.

1852-1854	250 millions.
1855	500 »
1856	520 »

Il en était de même en Allemagne : en trois ans, la construction des chemins de fer absorbait plus de 1 milliard de francs.

Ce renouveau du chemin de fer, joint à la grande prospérité de la marine marchande et des constructions maritimes, suffit à entraîner un essor très vif dans l'industrie du fer et de la mine. De nouvelles fabriques se créèrent : on creusa de nouveaux puits. L'Angleterre (90), la France (91), l'Amérique (92), se laissèrent aller à la même fièvre de construction

à Beaucaire, Arles aux Mines de Grand'Combe, de Montpellier à Cette, de Montpellier à Nîmes, de Rognac à Aix, de Marseille à Toulon.

Il est curieux de voir cette concentration du chemin de fer s'effectuer en France par voie d'autorité, tandis que le jeu des lois économiques naturelles suffit à la réaliser en Angleterre.

(88) *Ann. Block*, 1853, p. 493.

(89) Wirth, *op. cit.*, p. 240.

(90) Wirth, *op. cit.*, p. 300 s.

(91) Wirth, *op. cit.*, p. 303.

(92) Wirth, *op. cit.*, p. 317.

et d'exploitations nouvelles. On fixa dans l'industrie une quantité énorme de capitaux. La production de la fonte dans ces trois grands pays nous donnera une idée de la fièvre apportée à la construction de leur outillage.

PRODUCTION DE FONTE ⁽⁹³⁾.

	ANGLETERRE (tonnes).	FRANCE (tonnes).	ÉTATS-UNIS (tonnes).
1850	2,250,000	406,000	"
1853	"	"	784,178
1857	3,629,000	992,000	798,157
1858	3,456,000	872,000	705,094

L'essor était donc complet dans l'industrie des moyens de production par excellence, c'est-à-dire dans l'industrie minière et métallurgique.

Il n'était pas moindre dans les industries d'objets de consommation.

L'Angleterre bâtit avec fièvre de nouvelles usines textiles dans le Lancashire; pendant la seule année 1851, 81 nouvelles fabriques surgissent, dont 73 filatures de coton avec 2.866 chevaux-vapeur (94). Dans l'ensemble du Royaume-Uni le nombre des établissements textiles passe de 4.600 en 1850, à 5.117 en 1856; celui des broches de 25.638.716 à 33.503.510; celui des métiers de 298.916 à 369.205; celui des ouvriers employés enfin de 596.082 à 692.497 (95). Dans l'industrie de la soie, le nombre des broches s'accroît de 36 %.

En France, l'évolution est la même; la consommation de coton augmente; les soieries de Lyon et de Saint-Etienne sont très demandées, et à des prix très rémunérateurs.

Cette prospérité des textiles résulte du reste autant de la demande extérieure que de la consommation intérieure et l'exportation, tant anglaise que française, se développe rapidement. En Angleterre, l'exportation de soieries passe de 24.938.000 francs, en 1849, à 74.051.080 en 1856, et

(93) Pour l'Angleterre, Cf. *Dict. de Conrad*, mot : *Eisen*; pour la France : *Ann. stat.*; pour les Etats-Unis, *Ann. Block* 1876, p. 388 s.

(94) Wirth, *op. cit.*, p. 240.

(95) *Ann. Block*, 1859, p. 403-407.

72.246.00 en 1857 (96); en France, de 1.799.000 kg. et 240 mill. fr. en 1851 à 2.649.000 kg. et 330 mill. fr. en 1855 (97).

Le bâtiment participe lui aussi à la prospérité générale, non seulement on construit de nouvelles usines et des travaux d'art pour les chemins de fer, mais les villes elles-mêmes se développent et s'embellissent. A Paris et en France, en général dans toutes les grandes villes, ce sont de nouvelles avenues largement percées et bâties (98). Aux Etats-Unis, d'immenses cités surgissent de tous côtés, d'autres s'agrandissent avec une rapidité vertigineuse; une spéculation s'ensuit sur les terrains. A New-Orléans, on vend 1 mill. \$ d'emplacements; à Chicago, 300.000; à Tolèdo, sur les bords du lac d'Erié, l'acre qui valait 1 \$ 1/2 en 1834, se négociait à 100 \$ en 1857, avant la crise de 1857 (99). Ce n'est pas, du reste, seulement sur les terrains à bâtir que porte la spéculation, mais encore sur ces immenses terres vierges que l'Etat concède aux immigrants ou aux nationaux moyennant finance, et que le chemin de fer a nouvellement rendues accessibles et exploitables. En 1852-1853, l'Etat américain en vendait pour 1,66 mill. \$; en 1853-1854, 8,47; en 1855-1856, 8,91, et en 1856, 11,49

En résumé, la période d'essor 1852-1857 rappelle les périodes d'essor antérieures, mais la découverte des champs d'or de Californie et d'Australie vient ajouter encore à l'optimisme renaissant du monde industriel et commercial.

Dans ce nouvel afflux du capital vers l'industrie, des banques d'un genre particulier jouèrent un rôle essentiel. Les opérations de la première grande banque de cette espèce, le « Crédit Mobilier » (99 bis), firent même tant de bruit que

(96) *Ann. Block*, 1861, p. 335.

(97) Rabaud, *Des ouvriers qui vivent du travail de la soie*, *Journal des Economistes*, 1860, t. XIX, p. 221.

(98) A. Clément, *Des crises commerciales*, *Journal des Economistes*, 1858, t. XXVII, p. 185-187.

(99) Schaeffle, art. cit., p. 444.

(99 bis) Fondé en novembre 1852. — Vergeot, *Le crédit comme stimulant et régulateur de l'industrie. La conception saint-simonienne. Ses réalisations*. Thèse, Paris, 1918, p. 118 et suiv.

le mot de crédit mobilier est désormais devenu une expression courante, non seulement en France, mais en Allemagne et en Angleterre, pour désigner les banques d'affaires. Notre « Crédit Mobilier », sous la direction des frères Péreire, dans la seule année 1854, entreprenait la fusion de la Société du Gaz et des Omnibus de Paris, la formation de la Société de Saint-Rambert-Grenoble (chemin de fer), un prêt à la Société de Chemin de fer des Ardennes, le prolongement de la ligne Paris-Soissons jusqu'à la frontière belge, en vue d'exploiter les riches gisements de houille du Nord, la participation au réseau de Chemin de fer pyrénéen et au Chemin de fer ouest central, la canalisation de l'Ebre, de Saragosse à son embouchure, la création d'une Société de Navigation, la création de la Société de Chemins de fer autrichiens. En 1855, son activité n'était pas moindre : il constituait la Société des Hôtels et des Immeubles de la rue de Rivoli, à Paris, se chargeait du patronage du Chemin Ouest-Sud et du Chemin François-Joseph, fondait la Société de Crédit espagnol, prêtait 780 millions à l'Etat français, consentait des prêts aux sociétés de chemins de fer, des avances sur actions et obligations de ces diverses sociétés. Bref, le Crédit Mobilier est à la tête de toutes les entreprises nouvelles. Grisé lui-même, il grise les autres. L'Allemagne, en présence des brillants résultats de notre Crédit Mobilier, nous imite : elle fonde la Bank für Handel und Industrie et la Wiener Creditanstalt, qui, elles aussi, se livrent à des opérations de crédit à la production. M. Wirth évalue à 200 mill. thalers le capital action réuni grâce à l'entremise de ces banques allemandes : sur ces 200 mill. les chemins de fer, à eux seuls, absorbèrent 140 mill. (100).

En présence d'un essor aussi général de l'économie mondiale et d'une pareille augmentation du stock monétaire, les prix haussent.

Toutefois, la hausse des prix de 1852-1857, tout comme l'évolution industrielle de ces mêmes années, présente un ca-

(100) Cauwès, *Cours d'Economie Politique*, 4 vol. 3^e édit., 1893. Paris, Larose, t. II, p. 357, note 1.

ractère original. Au lieu d'une élévation lente et graduelle des prix, nous assistons à un bond brusque de l'index de Sauerbeck. De 74 en 1849, il s'élève à 93 en 1853, 102 en 1854. Ce phénomène, étrange au premier abord, s'explique cependant et il constitue même l'une des applications les plus curieuses et les plus typiques de la théorie quantitative : en 1850-1853, la production des marchandises n'a pas encore eu le temps de se développer et elle est l'objet d'une demande pressante et subite de la part des producteurs d'or; il est donc tout naturel que les prix augmentent. Par contre, à la fin de la période d'essor, ce facteur n'influant pour ainsi dire plus et un équilibre nouveau s'étant établi sur la base d'une augmentation du stock monétaire, la hausse des prix est plus lente; l'essor industriel est désormais seul à exercer une influence dans le sens de la hausse des prix. Comme toujours, la demande portait particulièrement sur les produits de l'industrie minière et métallurgique, sur l'industrie des machines; la hausse des prix profitait tout particulièrement à ce genre de marchandises. Toutefois, les objets de consommation, eux aussi très demandés, participaient largement à l'essor.

Parallèlement à ce développement des échanges en quantité et en valeur, l'escompte s'accroissait et aussi le taux de l'escompte. La moyenne du portefeuille de la Banque de France passait de 113.6 mill. de fr., en 1851, à 363.9 en 1857. De même celui de la Banque d'Angleterre. Les banques de New-York, qui accusaient à l'article prêt et escompte de leur bilan 93.863 (000 \$), le 3 janvier 1856, enregistraient le 6 décembre de la même année le chiffre de 106.898, et, le 22 août 1857, 120.139.

En Allemagne et en Autriche, la circulation papier s'était beaucoup développée; en Prusse, elle passait, de 1853 à 1856, de 23 mill. thalers à 51 mill.; dans le reste de l'Allemagne, de 13 à 30 mill. thalers.

La richesse générale s'étant accrue, la part de chacun s'élevait. Les capitalistes voyaient leurs intérêts, leurs dividendes hausser rapidement; le Crédit Mobilier, dont les dividendes peuvent nous servir de baromètre, donne succes-

sivement 13 % en 1853, 12 % en 1854, 40 % en 1855, puis déjà seulement 23 % en 1856. En France, le mineur dans les mines de combustible minéral gagne 700 francs par an en 1857, contre 600 en 1853; le mineur des mines de fer, 449 contre 361; l'ouvrier métallurgiste, 304 contre 364. Mais, d'après Levasseur, les salaires n'auraient pas suivi une marche ascendante aussi rapide que les prix; il évalue de 14 à 19 % la hausse du salaire des hommes et à 7.97 % celle du salaire des femmes, tandis que la hausse du prix des produits agricoles aurait été de 23 % ⁽¹⁰¹⁾.

b Crise et dépression.

La crise éclata en 1857. Les mines d'or avaient trompé bien des espérances, causé bien des désillusions, et les chemins de fer récemment construits ne donnaient pas les résultats attendus. Comme toujours, on s'était montré trop optimiste, on avait estimé les coûts de production à un taux inférieur à ce qu'ils devaient être dans la réalité.

Pour l'or, le taux élevé des salaires, les coûts élevés du transport de la main-d'œuvre vers les lieux de production, l'achat d'un outillage cependant sommaire, grevaient lourdement les chances de réussite des nouvelles entreprises. Parmi celles-ci, les unes gagnèrent, beaucoup rentrèrent tout juste dans leurs déboursés, d'autres furent en perte ⁽¹⁰²⁾. L'on ralentit la production de l'or.

L'on modéra aussi la construction des chemins de fer; on avait encore construit des lignes sur des devis trop optimistes ou rendus tels par suite de la hausse des prix. Les lignes les plus récentes étaient celles qui donnaient le plus faible rendement kilométrique et, par suite, la recette kilométrique fléchissait sur le réseau français : de 43.259 fr. en 1857, elle passait à 41.398 en 1858, et, sur les lignes nouvelles, les résultats étaient incroyables : la ligne récente de Carmaux à Albi accusait un rendement kilométrique de

(101) Levasseur, *Influence de l'or sur la condition des personnes*, *Journal des Economistes*, 1858, t. XXVII p. 216-238, et spécialement tableaux détaillés, p. 230-233.

(102) Wirth, *op. cit.*, p. 241.

13.846 fr.; celle de Graissessac à Béziers, une recette kilométrique dérisoire de 1.740 fr. ⁽¹⁰³⁾ Aussi, le nombre de kilomètres construits passait-il brusquement de 1.263 kilomètres en 1857 à 1.199 en 1858. En 1859, l'Etat dut venir au secours des Compagnies pour leur permettre de continuer leurs constructions. (Conventions de 1859 établissant la garantie d'intérêt.)

De même aux Etats-Unis : de 1856 à 1857 le réseau passait de 21.440 milles à 24.500 milles, soit un allongement de 3.060 milles; en 1858 il est de 26.210 milles, soit un allongement de 2.020 milles seulement; en 1859 l'accroissement est encore plus faible : 1.647 milles. De même en 1860.

Comme en France, en effet, les recettes ont donné des mécomptes sérieux : le New-York Central Rail Road voit ses recettes passer d'un maximum de 8.027.000 \$ en 1857 à 6.328.000 \$ en 1858, et 6.201.000 \$ en 1859. Le New-York and Erie Rail Road de 5.743.000 \$ en 1857 à 4.395.000 \$ en 1859; le Baltimore Ohio d'un maximum de 4.617.000 \$ en 1857 à 3.618.000 \$ en 1859, etc., etc... Ainsi, dès 1858, la chute est profonde et elle se prolonge en 1859, atteignant jusqu'à 25 et 30 %. S'il faut en croire l'*Annuaire de Block*, le New-York Central Rail Road aurait même été, en 1859, le seul chemin de fer en état de distribuer un dividende ⁽¹⁰⁴⁾.

En Angleterre, la fièvre de construction s'est également ralentie. En 1857, il reste encore 4.808 milles à construire, mais, sur ce total, plus de la moitié, 2.590 milles, ne seront pas construits. On a laissé périmer les autorisations d'expropriation ⁽¹⁰⁵⁾. Leurs recettes baissaient, en effet, tout comme celles des chemins de fer français et américains, et passaient de 24.100.000 en 1857 à 23.300.000 £ en 1858 ⁽¹⁰⁶⁾.

L'industrie du fer et de la houille ressentait naturellement et très durement le contre-coup de cette crise universelle du chemin de fer. En France, notamment, la production baissait beaucoup dès 1858.

(103) Systemans, *Des chemins de fer en France et à l'étranger*. Ann Block, 1859, p. 205.

(104) Ann. Block, 1862, p. 329 s.

(105) Ann. Block, 1859, p. 102.

(106) Juglar, *op. cit.*, p. 383.

	Mines de combustibles minéraux		Mines de fer (tonnes).	Fonte (tonnes).	Fer et acier (tonnes).
	Production (tonnes).	Nombre des ouvriers.			
1857...	7.902.000	69.856	3.074.000	158.570.000	586.000
1858...	7.353.000	64.336	2.790.000	124.750.000	553.000
1859...	7.483.000	67.361	2.740.000	116.658.000	556.000

L'industrie américaine et anglaise n'était, au reste, pas moins touchée. Aux Etats-Unis, 120 hauts fourneaux étaient mis hors de feu et 40.000 ouvriers jetés, de ce fait, sur le pavé. A Manchester, à Birmingham, on ne travaillait qu'à *short time*, c'est-à-dire 36 heures par semaine, en novembre 1857. Des fabriques de produits demi-ouvrés occupant 30.000 ouvriers étaient obligées de suspendre le travail. Le 31 décembre, d'après le *Straddfordshire Advertiser*, on éteignait 68 hauts fourneaux occupant 18.000 ouvriers. Le même jour, en Ecosse, on en éteignait 41 et on renvoyait 16.000 travailleurs. Dans le sud du Pays de Galles, 1/4 des hauts fourneaux chômait complètement; les salaires baissaient de 20 %. Dans le Yorkshire et le comté de Durham, on distribuait 5.000 £ de moins de salaires par jour (107).

L'industrie des objets de consommation effectuait dans ces conditions une évolution analogue. La consommation du coton, en Grande-Bretagne, tombait de 403.777.000 kg. en 1856 à 374.170.000 en 1857, et le stock disponible passait parallèlement de 88.778 kg. au 31 décembre 1856 à 95.909 au 31 décembre 1857, et à 104.306 au 31 décembre 1859. Cette diminution de l'activité de l'industrie textile anglaise était due, au reste, non seulement à la diminution de la consommation intérieure, mais aussi à celle de l'exportation; l'exportation baissait pour les tissus de coton (calicots, mouselines et étoffes mêlées) de 2.035.274.969 kilos en 1856 à 1.784.439.137 en 1857. Il en était de même mais dans une moindre proportion cependant, pour le fil à coudre, le coton filé, les toiles et fils de lin.

En France, même phénomène : la consommation de coton

(107) Wirth, *op. cit.*, p. 356.

passa de 84.231.000 kg. en 1856 à 73.062.000 kg. en 1857. En valeur, elle était encore de 148.400.000 fr. en 1857; en 1858, elle n'est plus que de 145.500.000 fr. (108). La soierie n'était pas moins touchée à Lyon et Saint-Etienne.

Cette décadence générale de l'industrie et du commerce se traduisait par l'augmentation du nombre des faillites : en France, il passait de 3.983 en 1857 à 4.430 en 1858. Aux Etats-Unis, en 1857, les faillites atteignaient le chiffre respectable de 4.937, représentant un passif énorme de 291.750.000 \$.

D'autre part, toutes les banques entretenant de près ou de loin des rapports avec la production industrielle, la construction des chemins de fer, la création d'usines nouvelles, voyaient leur situation rapidement périlcliter; notre Crédit Mobilier voyait son dividende tomber de 23 % en 1856, à 5 % en 1857. Les banques d'Ecosse, qui s'étaient laissé tenter par ce genre d'opération, éprouvaient de grosses pertes. La Darmstæter Kreditbank, fondée sur le modèle de notre Crédit Mobilier, voyait ses actions baisser de 50 % (109).

Cet arrêt brusque de l'essor industriel et commercial fut suivi de la baisse traditionnelle des prix. Le compartiment houiller et métallurgique prit sa large part de la baisse; mais les textiles furent cette fois, eux aussi, sérieusement touchés. Comme nous l'avons vu, l'exploitation des gisements d'or avait provoqué une demande supplémentaire d'objets de consommation; la crise, en tarissant, ou tout au moins en restreignant beaucoup ce débouché, avait déterminé une baisse sensible des prix. Et, de même que l'augmentation du stock de métal précieux avait amené une aggravation de la hausse, la disparition de ce facteur de hausse entraînait une aggravation de la baisse.

La baisse des prix, qui commença en mai-août 1857 suivant les pays, ne tarda pas à avoir sa répercussion sur la circulation, tant internationale que nationale. Une crise de change et une crise de crédit intérieure d'une rare intensité et d'une étendue peu commune ébranlèrent tout à coup les

(108) *Ann. Block*, 1861, p. 172 s.

(109) *Wirth, op. cit.*, p. 265.

grands centres industriels et commerciaux du monde entier. New-York, Londres, Paris, Hambourg, Brême, Leipzig, Copenhague, furent atteints successivement.

Sous l'influence d'une forte demande de crédit et de la baisse des actions de chemins de fer à la Bourse, dès juillet 1857, la banque américaine Ohio Life and Insurance Company suspendait ses paiements avec un passif de 3 mill. \$; elle était bientôt suivie par la Mechanic Banking Association : c'étaient les prodromes d'une tempête effroyable.

Le 22 août 1857, jour de l'explosion de la crise à New-York, la somme des prêts consentis par les banques excédait de 12 mill. \$ l'ensemble des ressources (encaisse, circulation billet, dépôts) et, pour une large part, le portefeuille se composait de cavalerie, c'est-à-dire de papiers irréalisables. La situation finit par devenir si critique que les banques en arrivèrent, de concert avec les commerçants, à suspendre momentanément leurs opérations.

Malgré le recours à cette mesure extrême, la crise sévissait encore au début de septembre. Une nouvelle inattendue vint tout à coup porter la panique à son comble : un navire chargé d'or à destination des Etats-Unis, le *Central-América*, avait fait naufrage. Aussitôt les banques de Maryland et de Pensylvanie cessaient leurs opérations, entraînant avec elles 109 maisons des plus importantes de Baltimore, de Boston et de Philadelphie.

La demande de crédit était si intense et l'offre si limitée que le taux de l'escompte atteignait 30 et 40 % même, d'après de Laveleye. Mais les capitaux européens, attirés par ce taux élevé d'intérêts, ne tardèrent pas à prendre la route du Nouveau-Monde et l'or commença à retourner à son pays d'origine. Du 3 au 24 octobre, 68.000 souverains sortent des caisses de la Banque d'Angleterre à destination des Etats-Unis.

La crise de New-York se répercutait sur le continent. La réserve de la Banque d'Angleterre baisse de 6,1 mill. £ le 5 septembre, à 3,2 le 17 octobre; l'encaisse, de 11,5 à 9,5. A la Banque de France, même phénomène : son encaisse, de 291 mill. fr. le 20 juin 1857, tombe à 212 mill. fr. le

20 octobre; le portefeuille enfle et atteint 622 mill. le 20 octobre, contre 569 mill. le 20 juin. A la banque d'Angleterre, il passe de 7,7 mill. £ le 3 septembre à 9,7 le 17 octobre.

Malgré une élévation du taux de l'escompte à la Banque d'Angleterre, le 8 octobre à 6, le 10 à 7 %, à laquelle répond à peu d'intervalle une augmentation à 6 1/2 et à 7 1/2 à la Banque de France, l'or continuait à fuir. La crise de change se compliquait, en effet, bientôt d'une crise de crédit intérieure; la baisse des prix avait brusquement interrompu la circulation des marchandises et le négociant devait avoir recours au crédit. Or, la crise a précipité la ruine d'un assez grand nombre de banques imprudentes, dont on ne peut plus, par conséquent, attendre aucun service. C'est ainsi que chutaient, le 27 octobre la Borough Bank, le 7 novembre la maison Deniston and Co. Le 9 novembre, c'était le tour de la Western Bank d'Ecosse, qui, avec un capital de 1.500.000 £, avait trouvé le moyen d'avancer 1.604.000 £ à quatre maisons tombées depuis en faillite; la City Bank, de Glasgow, les suivait peu après et, le 11 novembre, la puissante maison de change Sanderson cessait ses opérations. Du 4 au 11 novembre, en l'espace d'une semaine, il passait d'Angleterre en Ecosse 1.060.000 £ d'or.

Le 11 novembre, l'encaisse de la Banque d'Angleterre était descendue à 7,2 mill. £, la réserve à 0,96 et, le 12, à 0,3. Le 12 novembre, une lettre du Chancelier de l'Echiquier au Gouverneur de la Banque promettait à la Banque un bill d'indemnité au cas où elle serait obligée d'enfreindre les prescriptions de l'Act de 1844. Aussitôt, ce fut un véritable assaut aux guichets de la Banque, d'abord et jusqu'au 18 novembre, pour avoir de l'or et solder les importations auxquelles les exportations ne correspondaient plus par suite de la baisse des prix (l'encaisse touchait son minimum le 18 novembre à 6,5); ensuite, pour avoir des billets, et, dès le 20 novembre, l'excès de l'émission sur le chiffre fixé par l'Act de 1844 est de 928.000 £; après être descendu à 84.000 £ le 23 novembre, il remonte brusquement à 243.000 et 342.000 £ les 26 et 27 novembre, traduisant ainsi l'acuité de la crise. Fin novembre, la situation s'est déjà améliorée : le 30 novembre,

la circulation billet extra-légale n'atteint plus que 15.000 £. Antérieurement au 18 novembre, c'est surtout de métal qu'on avait besoin, car il s'agissait d'une crise de change exigeant de la monnaie internationale. A partir du 19 novembre, il s'agit de la liquidation d'une crise intérieure de crédit; le billet y suffit. Ces recours au crédit avaient lieu, le plus souvent, sous la forme d'escompte ⁽¹¹⁰⁾ et le portefeuille de la Banque d'Angleterre enflait rapidement; le taux de l'escompte atteignait, pour la première fois, le chiffre de 10 %. En France, la crise suivait une marche analogue et l'encaisse de la Banque de France touchait son point le plus bas au 20 novembre, avec 181 mill. fr. pour une circulation billet de 573 mill. fr. Le crédit intérieur était toutefois plus sain qu'en Angleterre et, la crise de change terminée, ses bilans accusèrent une convalescence immédiate. En Angleterre, par contre, la fuite du métal or cessait dès le 23 novembre; mais la demande de crédit n'en persistait pas moins plus pressante que jamais et ce n'est que le 2 décembre que son portefeuille touchait son chiffre maximum, à 17,8 mill. £ ⁽¹¹¹⁾.

(110) Ces lettres de change étaient loin de correspondre toujours à un échange préalable; mais les sûretés exigées par la Banque d'Angleterre pour admettre une lettre de change à l'escompte lui sont une garantie de son remboursement postérieur, alors même qu'il s'agit de papier de complaisance.

(111) Cette crise de crédit essentiellement mondiale avait eu sa répercussion en Allemagne, et notamment à Hambourg, point de concentration des échanges entre l'Allemagne et la Russie d'une part, le Nouveau-Monde, l'Angleterre, les Pays-Scandinaves, et la France d'autre part. De Laveleye y évalue le nombre des faillites à 145 avec un passif de 1/2 milliard fr.

Le 23 novembre, les négociants hambourgeois avaient décidé de former un fonds de garantie de 10 milliards marks banco destiné à acquitter tous les effets réguliers. On devait verser aussitôt 10 %. Une heure après l'ouverture de la souscription, elle atteignait déjà 22 millions, dont 1/10 était versé sur-le-champ. Mais les fonds ainsi réunis furent vite épuisés. On dut recourir à l'intervention de l'Etat. Ce dernier prit trois mesures essentielles :

1^o Le 27 novembre était créée la *Wahren-Vorschuss-Casse*; le département des finances était autorisé à émettre des mandats contre dépôts de marchandises, sortes de *récépissés-warrants*, ou contre dépôts d'effets de commerce solides jusqu'à concurrence des 2/3 des dépôts. Mais les besoins de crédit étaient tels que les 15 mill. marks banco, ainsi émis furent vite absorbés.

2^o Aussi, le 6 décembre, on décidait la création d'une caisse d'Escompte

Mais, dès cette époque, en Angleterre comme en France, la plus grande fièvre était passée : le portefeuille dégonflait, le métal affluait rapide dans l'encaisse des banques et, dès 1858-1859, les grands dispensateurs de crédit de l'Europe : la Banque de France et la Banque d'Angleterre, étaient prêtes à seconder l'industrie dans un nouvel essor.

La crise n'avait pas moins sévi à la Bourse que sur les banques et, assez souvent, les banques avaient dans leur faillite supporté les justes conséquences de leurs spéculations à la Bourse. Les crédits mobiliers de tous genres et de tous pays, français, allemands ou autrichiens, subissaient, du fait de la baisse des valeurs mobilières, des pertes considérables, quelques chiffres empruntés aux différentes Bourses du monde nous donneront une idée de l'intensité de la crise.

Si nous commençons par notre pays, nous remarquons que la baisse est surtout considérable sur les valeurs de chemins de fer, comme le montre le tableau statistique suivant. Les fonds d'Etat, par contre, accusent une très bonne tenue; ils deviennent le port de refuge de l'épargne effrayée et du capitaliste soucieux de rétablir la fixité de ses revenus.

(Diskontocasse), au capital de 15 mill., dont 1/3 du capital était fourni par l'Etat en actions de chemins de fer.

3^e Enfin, on instaure une procédure spéciale en matière de faillite, l'Administrationsverfahren. Voici en quoi elle consistait : un débiteur commerçant, obligé de suspendre ses paiements, mais espérant être en mesure de désintéresser tous ses créanciers au bout d'un temps plus ou moins long, pouvait demander à bénéficier de l'Administrationsverfahren. L'Administration de ses biens passait alors à des administrateurs chargés de liquider sa situation. Et son honneur était sauf jusqu'à ce qu'il ait été déclaré insolvable. Sur 133 maisons qui suspendirent jusqu'au 5 décembre, 63 furent soumises à l'Administrationsverfahren. Cf. E. Horn, *Le commerce extérieur et la crise à Hambourg*, *Journal des Economistes*, 1858, t. XVII, p. 243-253. Wirth, *op. cit.*, p. 384-389. Grâce à tous ces expédients, la crise fut liquidée sans trop de peine. Dès le mois de décembre 1857, la situation était redevenue calme.

A côté de Hambourg, de nombreuses villes allemandes furent visitées par la crise : Leipzig, Stettin, Berlin, Magdebourg, Stuttgart, Cologne, enregistrèrent de nombreuses faillites.

En Suède, le gouvernement emprunta 15 mill. thalers à l'effet de créer une caisse de prêt faisant des avances aux négociants sur marchandises ou sur hypothèque. Cf. *Ann. Block*, 1858, p. 379.

	Juin 1857 + haut. —	Sept. 1857 + bas —	Déc. 1857 + haut. —
Banque de France	4.600	2.720	3.250
Paris à Orléans	1.490	1.307,50	1.377,50
Nord	990	840	965
Ouest	785	687,50	685
Midi	780	620	570
4 1 2 1852	92	93,50-90	93,50

L'action Crédit Mobilier qui a coté 1982 en mars 1856, touche son cours le plus bas de 1857, avec 670 en décembre (III bis).

De même à New-York, vraie débâcle des valeurs de chemins de fer, hausse des fonds d'Etat.

BOURSE DE NEW-YORK.

	Fonds d'État New-York 6 %.	Actions chemins de fer	
		Baltimore et Ohio.	Cleveland et Pittsburg.
Dernière semaine déc. 1855 .	114	54	63
Dernière semaine déc. 1856 .	111	87	57
Dernière semaine juil. 1857 .	107 1/4	59	38
13 octobre 1857 .	89	27	7 1/2
Dernière semaine déc. 1857 .	105	44	10 1/2

Enfin, à la Bourse de Vienne, qui constituait la Bourse par excellence des valeurs allemandes, nous enregistrons une même crise des valeurs mobilières et, notamment, des titres des crédits mobiliers et des chemins de fer, en mai-octobre 1857.

	1856. —	mai 1857. —	oct. 1857. —	déc. 1857. —	janv. 1858 —
Darmstätter Creditbank.	400-420	270	241	204	233
Crédit mobilier	1.980	1.300	900	590-720	870
Franz-Joseph-Orient- bahn	108	60 3/4	44	48 3/4	52

La reprise, du reste, ne se fit pas longtemps attendre; dès décembre 1857-janvier 1858, la reprise était générale; le

public commençait à se ressaisir et à envisager plus froidement les événements. En France, une cause particulière agissait puissamment dans ce sens; l'on parlait de plus en plus sérieusement d'introduire une clause spéciale de garantie d'intérêt dans les contrats de concessions de chemins de fer, et, bientôt après, ce qui n'était qu'un bruit devenait une réalité en vertu des Conventions de 1859 ⁽¹¹²⁾. Ainsi, notre système de la garantie d'intérêt puise son origine jusque dans la crise de 1837.

Des troubles aussi graves ne pouvaient rester sans influence sur la répartition des richesses. Les dividendes des Compagnies de chemins de fer, des banques, baissaient sensiblement. Les salaires aussi : les fondeurs d'Ecosse, au lieu de 5 sh. en 1856, ne gagnent plus que 4 sh. à 3 sh. 6 en 1857, et 3 sh. 6 à 3 sh. en 1858. En Amérique, au 24 octobre, d'après l'*Express* de New-York, il y a dans cette ville près de 24.000 ouvriers sans travail; à Philadelphie, on en compte 2.500; dans un certain nombre d'autres villes, sur lesquelles il a fait porter son enquête, le nombre des chômeurs atteint 17.000. Soit, au total, environ 43.000 familles privées de ressources. Dans les autres parties de l'Union la situation est la même, quoiqu'on ne possède, en ce qui les concerne, aucune statistique précise ⁽¹¹³⁾.

Dans les mines de houille anglaises, la crise a une conséquence intéressante. Elle est le signal de la formation d'un grand syndicat du Yorkshire. Les patrons, après avoir inutilement tenté de maintenir les prix de vente par une entente, sorte de cartel, et avoir échoué par suite de l'intensité de la concurrence, tentèrent de faire supporter à leurs ouvriers la baisse de leurs profits en diminuant les salaires. Ils menaçaient d'un lock-out général leurs ouvriers qui répondirent à cette coalition des patrons par une coalition ouvrière. Ainsi vit le jour le premier syndicat professionnel des mineurs du Yorkshire. Une transaction intervint; les sa-

(112) Picard, *Les Chemins de fer français*, 6 vol., Paris, Rothschild, 1884, t. II, p. 169 s.

(113) *Ann. Block*, 1858, p. 584.

lares furent diminués, mais la journée de travail réduite à huit heures comme le réclamait le Syndicat ⁽¹¹⁴⁾.

§ 7. — CRISE DE 1866.

La période, dont nous abordons l'histoire avec la description de l'essor économique de 1861-1866, est l'une des plus obscures que l'expérience nous offre.

Deux faits essentiels la dominent : l'avènement ou plus exactement la consécration et l'accentuation du libre échange en France et en Angleterre — l'explosion de la guerre civile aux Etats-Unis. Ce dernier événement exerça une influence considérable sur le développement économique de l'Europe en la privant, non seulement des commandes américaines, mais surtout de coton.

Cet arrêt brusque des échanges entre l'Europe et l'Amérique, cette nécessité de se procurer du coton à tout prix souvent dans des pays lointains, inexpérimentés dans la culture de cette plante, provoquèrent des troubles économiques graves, particulièrement sur les marchés monétaires. En 1861 et 1864, nous retrouvons même sur ces marchés tous les symptômes de crise économique générale. De là l'erreur de certains économistes. De Laveleye enregistre une crise commerciale en 1861, une autre en 1864. Juglar place la crise décennale de la décade 1860-1870 en 1864. Mais, l'examen de la production, la statistique des émissions des valeurs industrielles nous inclinent à qualifier les années 1861-1866 d'années d'essor, quoique les deux années 1861 et 1864 soient des années de troubles monétaires.

Toutefois, ce n'est pas seulement, ni surtout vers les chemins de fer de France que le capital reflue après la liquidation de la crise de 1857, c'est aussi et principalement vers les chemins de fer étrangers.

a) Essor.

Le grand intermédiaire de l'époque entre l'épargne et l'industrie, le Crédit Mobilier, profite des conjonctures éco-

(114) Tugan-Baranowsky, *op. cit.*, p. 287 s.

nomiques favorables pour exporter, avec les capitaux français, les produits de l'industrie française. Il entreprend successivement les chemins de fer espagnols (Séville-Xérès) — russes — autrichiens — portugais — et italiens (lombards, romains). Ce ne sont pas, du reste, les seules Sociétés de chemins de fer qui bénéficient des faveurs du Crédit Mobilier, mais aussi et encore les Sociétés de transport maritime (la Compagnie Transatlantique date de 1861), les Sociétés immobilières. Au reste, le nombre des sociétés créées en France prouve surabondamment ce renouveau de l'esprit d'entreprise : de 108 en 1861, le nombre des sociétés nouvellement créées s'élève progressivement à 239 en 1865.

Avec cette renaissance de l'esprit d'entreprise une demande active de machines, de matières premières de toutes sortes se fait jour, l'industrie minière et métallurgique connaît une ère de prospérité. Non seulement la statistique de la production, mais celles des prix de vente, du nombre des ouvriers employés, des salaires le prouvent.

PRODUCTION EN FRANCE 1.000 tonnes .

	Mines de houille.	Mines de fer.	Fonte.	Fer et acier.
1861.....	9.423	3.198	967	669
1862.....	10.290	3.366	1.091	781
1863.....	10.710	3.278	1.137	807
1864.....	11.243	3.137	1.213	832
1865.....	11.600	3.011	1.204	811
1866.....	12.260	3.162	1.260	868

En Angleterre, la prospérité est la même, avec cette particularité cependant que le mouvement de reprise est encore plus net que dans notre pays. Une loi de 1862 a, en effet, créé un type nouveau de société : la « société à responsabilité limitée ». Ces sociétés se sont créées en grand nombre, avec les buts les plus variés. Le montant du capital nominal des sociétés anglaises atteint 140 millions £ en 1863, 237 en 1864, 205 en 1865 (115).

Beaucoup de ces sociétés s'occupaient de chemins de fer.

(115) D'après *Dict. de Conrad*, Mot : *Aktiengesellschaft*.

Dans les deux années 1864 et 1865 on construisait 640 milles, soit 320 milles par an en moyenne. Cette faveur du capital pour le chemin de fer s'expliquait du reste par la rémunération qu'il y trouvait. La recette brute par mille croissait en effet progressivement.

Vers la même époque, les mines, les sociétés d'assurance, les banques, voyaient affluer vers elles les capitaux et elles absorbaient, en 1863, 8.875.000 £, en 1864, 12.548.000 £ (116). La mine et la métallurgie anglaises, débordées de commandes, élevaient leurs prix, grossissaient annuellement leurs bénéfices avec leur production. La production de la fonte augmente de près de 40 % :

1862....	3.943.000 tonnes.	1863....	4.819.000 tonnes.
1864....	4.768.000 »	1865....	4.524.000 »

Toutefois, l'essor, à la différence de la France, est surtout intérieur, et ce caractère entraîne un phénomène intéressant, la diminution dans l'exportation du fer en barre, des rails, des grosses tôles en 1865, malgré la croissance de la production. Cet essor intérieur n'est, du reste, pas toujours exempt de spéculation et, si l'Angleterre ne possède pas de Crédit Mobilier, en revanche ses banques d'escompte se livrent à des opérations analogues à celles du Crédit Mobilier et prêtent des capitaux à l'industrie. A cet effet, elles ont même recours à des pratiques, sinon malhonnêtes, au moins dangereuses. Elles déguisent le prêt à long terme sous forme de prêt à court terme et de traites renouvelées. Les sociétés de chemins de fer, en particulier, eurent recours dans la plus large mesure à ce dernier procédé, que l'on stigmatisa du nom de *financiering* (117) : une Compagnie avait-elle besoin de 50.000 £ pour achever une ligne, compléter ou perfectionner son matériel, elle donnait en nantissement la partie de la ligne déjà construite, le matériel existant, puis elle tirait sur la banque jusqu'à concurrence de la somme convenue.

(116) De Laveleye, *op. cit.*, p. 133. Tugan-Baranowsky, *op. cit.*, p. 140.

(117) Cf. Macleod, *op. cit.*, t. II, partie II, p. 1.038 s.

Toutefois, cette pratique n'allait pas sans le paiement d'un intérêt élevé capable de compromettre les bénéfices de la société. Les banques, du reste, étaient obligées de se montrer exigeantes; car elles couraient de gros risques et servaient elles-mêmes parfois 3, 4 et 5 % sur leurs dépôts.

Au nombre des grandes maisons ayant immobilisé des sommes énormes dans les entreprises industrielles, nous citerons la maison *Overend Gurney and Co*; elle avait eu l'honnêteté d'user surtout de son propre capital. Une autre banque, la National Saving's Bank Association, créée en 1856, avait, au contraire, surtout utilisé les fonds de ses déposants et, grâce à cet expédient, avec un capital de 100.000 £, elle avait trouvé le moyen de porter le nombre de ses succursales à 174, en 1866 !

Quelque dangereux que fussent ces procédés en eux-mêmes, ils avaient cependant réussi à amener un brillant essor de l'industrie anglaise, surtout en 1864 et 1865, et l'Angleterre était, en partie, redevable à ces banques du succès rapide de ses sociétés à responsabilité limitée, de leur multiplication fiévreuse, en un mot, de l'accroissement général de la richesse publique.

L'industrie des objets de consommation n'était, en effet, pas moins prospère que celle des moyens de production. Le bâtiment, notamment, accusait des résultats très favorables en Angleterre, tout comme en France. En Angleterre, on bâtit avec rage des maisons, des hôpitaux, des ponts. En France, Paris continue la série de ses embellissements, perce de nouvelles voies, construit de nouveaux quartiers, et les grandes villes de France l'imitent. La Société Immobilière du boulevard du Temple fut créée, en 1862, au capital de 3 millions. A Marseille, des Sociétés analogues voient le jour. La Compagnie Immobilière de Paris, issue en 1838 de la transformation de la Société des Immeubles de la rue de Rivoli, fusionne avec la Société des ports de Marseille et devient en 1863 la Compagnie Immobilière, présidée par E. Péreire.

Seule, l'industrie textile du coton accuse, de 1862 à 1864, une situation peu brillante. Obligée, par suite de la guerre

de l'Union Américaine, de tirer sa matière première de pays lointains où cette culture occupait jusqu'alors une place secondaire et dont la récolte annuelle servait seulement d'appoint à la récolte américaine, les prix s'élevèrent. L'industrie du coton, travaillant une matière première plus chère, devait élever elle-même le prix de ses produits — autrement dit restreindre la consommation et limiter ses débouchés. Ce résultat extrême ne fut cependant pas immédiat : en 1860, au moment où la guerre civile éclate en Amérique, les industriels et commerçants anglais ont encore en magasin des stocks de matière première que la crise de 1857 a accumulés dans leurs entrepôts : la hausse des prix leur est tout d'abord favorable. Il n'en est déjà plus de même en 1862 et, en 1863-1864, la situation est des plus critiques : non seulement le coton est très cher, mais encore il faut le payer en métal blanc. Heureusement, les importations de cotons américains, qui étaient descendues de 2.580.000 balles en 1860, à 71.000 balles en 1862, remontent rapidement à 197.000 en 1864, 441.000 en 1865 et 1.162.000 en 1866 (118). En 1864, l'industrie textile reprend sa marche en avant et, en 1865, M. Tugan-Baranowsky nous dit qu'elle est de nouveau très prospère (119). Le chiffre des importations nous confirme, au reste, dans cette opinion : de 1.495.000 balles en 1862, il passe brusquement à 3.749.000 balles en 1866.

Aussi la statistique de la production, des émissions d'actions, des créations de sociétés industrielles, l'état de l'industrie des objets de consommation, tout, malgré une légère dépression en 1864, révèle un état satisfaisant de l'économie mondiale. Et, comme le remarque très justement l'*Economist* (120), ce n'est pas le capital qui manque en 1864, mais c'est le numéraire qui fait défaut.

Dans ces conditions, rien d'étonnant qu'une hausse des prix se soit produite et qu'elle ait duré de 1862 à 1866. Sans doute, l'index général de Sauerbeck accuse son maximum

(118) *Ann. Block*, 1864, p. 326, combiné avec *Ann. Block*, 1869, p. 418.

(119) *The Economist*, 1867. *The causes of the existing depression*, cité par Tugan-Baranowsky, *op. cit.*, p. 330.

(120) Cité par de Laveleye, *op. cit.*, p. 156 et 159.

en 1864; mais, à partir de 1864, le prix du coton baisse beaucoup et, si l'on examine les causes de l'affaissement de l'index, on se rend compte qu'il est dû à ce dernier phénomène bien plus qu'à une dépression générale des prix. Cependant, l'index de Sœtber touche également son maximum en 1864 pour les produits des mines et demi-ouvrés, dont l'état de la production et des prix constitue le baromètre de l'industrie, des moyens de production et de l'esprit d'entreprise (121); mais, si l'on entre dans le détail, on remarque que cette chute de l'index est due à la baisse de métaux tels que l'argent, le cuivre, le zinc ou le plomb, voire même de produits tels que le salpêtre du Chili, bien plus qu'à celles de la houille, du fer brut ou laminé, ou de l'acier.

Le tableau suivant le montre surabondamment :

	Houille (t.) Mk.	Fer brut (t.) Mk.	Fer laminé (t.) Mk.
1861.....	15,93	6,48	18,42
1862.....	16,93	6,30	18,44
1863.....	15,98	7,32	19,50
1864.....	16,11	7,56	22,14
1865.....	16,35	7,38	21,54
1866.....	16,31	7,98	21
1867.....	16,02	6,96	20,23
1868.....	15,58	6,72	18,72

La baisse décisive n'a lieu, en réalité, qu'en 1866 (122).

Sans doute, nous constatons une légère baisse, soit en 1864, soit en 1865; mais l'élévation énorme du taux de l'escompte, la situation précaire de l'industrie cotonnière, n'ont pu rester sans influence sur les autres branches de la production et notamment sur la production des machines et des moyens de production. Mais, s'il y a un temps d'arrêt dans la production en 1864, un temps d'arrêt dans la hausse des prix, ce temps d'arrêt est bientôt suivi d'une reprise, notamment en 1865 et 1866. La période 1865-1866 est bien

(121) Sœtber, *op. cit.*, p. 108.

(122) Quant aux produits agricoles, ils effectuent une évolution absolument indépendante, capricieuse comme les saisons et les récoltes.

une période d'essor, aussi bien sur le continent qu'en Angleterre.

Nous sommes ainsi tout naturellement amené à parler de cette hausse du taux de l'escompte et des oscillations de l'escompte, du portefeuille de l'encaisse dans les grandes banques d'émission, de 1860 à 1866.

La circulation, durant cette période, présente une double crise de change : une première en 1861, après l'explosion de la guerre civile par suite de la réalisation par les Etats-Unis de toutes leurs créances sur l'Europe; la deuxième en 1863 et surtout en 1864, comme conséquence de la nécessité de payer en argent le coton acheté à des pays n'acceptant que ce métal.

Aussi, en 1860-1861, assistons-nous à ce phénomène, étrange au premier abord, d'une diminution simultanée de l'encaisse de la Banque de France et de la Banque d'Angleterre, d'une inflation du portefeuille sans développement correspondant des échanges. Ce phénomène s'explique : l'Amérique réalise, pour faire face aux frais de la guerre, toutes ses créances sur l'Europe; parallèlement elle ne crée à l'Europe aucune créance sur elle; elle n'importe plus ou beaucoup moins de marchandises européennes; l'équilibre normal des créances américaines avec les dettes envers l'Europe est rompu; l'Europe doit donc se libérer en monnaie. Elle puise cette monnaie dans l'encaisse des Banques d'Angleterre et de France. Pour enrayer ce recours à l'escompte ou aux avances, les grandes banques élèvent le taux de leur escompte ou de leurs avances; c'est ainsi qu'en 1861, il atteint 8 % à la Banque d'Angleterre et 7 % à la Banque de France. Dès les remises effectuées (123), la crise est liquidée : l'encaisse augmente, le portefeuille s'allège, et, en 1862, l'escompte est déjà redescendu à 2 % en Angleterre et à 3 1/2 % en France.

(123) France or : importat.	244.036.749	argent : importat.	172.179.787
1861 — exportat.	257.770.439	— exportat.	233.993.067
	<hr/>		<hr/>
	-23.733.690		- 61 813.280

De Laveleye, *op. cit.* p. 137.

Mais l'on ne sort d'embarras que pour y retomber peu après. Le marché monétaire présentait à nouveau, en 1863 et 1864, des symptômes de détraquement. Ce n'était pas cependant la crise de change accompagnant normalement une crise générale de surproduction, comme le voudraient Juglar et de Laveleye.

Sans doute, cette crise eut son contre-coup sur la production, la consommation, les prix; mais elle n'en reste pas moins une crise isolée de change issue de la nécessité d'exporter du métal pour solder les importations de coton de l'Inde et de l'Égypte. La meilleure preuve en est : 1° dans la rapidité de sa liquidation coïncidant avec la reprise des relations avec l'Amérique; 2° dans le fait que Paris seul vit, en 1864, son portefeuille diminuer, tandis que, dans les sucursales, il continue sa marche ascendante; 3° dans le fait qu'en 1865 et en 1866 il accuse à nouveau une période de prospérité et ne touche son maximum, pour la période 1862-1866, soit à la Banque de France, soit à la Banque d'Angleterre, qu'en 1866.

Entrons un peu dans le détail : l'importation américaine de coton, nous l'avons vu, avait progressivement diminué à partir de 1860, pour tomber à peu près à rien en 1862; inversement, celles de l'Inde, du Brésil et de l'Égypte suivaient une marche ascendante ininterrompue. Normalement, l'Angleterre et la France auraient pu solder leurs importations de coton avec des exportations de marchandises. Mais en 1863-1864 leurs nouveaux fournisseurs de coton, Hindous, Égyptiens, n'apprécient en échange de leur coton que le métal argent. L'Angleterre et la France en sont réduites à solder leurs importations de coton en métal blanc. Or, cette nécessité pour l'Angleterre de tirer de l'Inde et de l'Égypte son coton accroît les importations de l'Inde en Angleterre de 15 mill. £ en 1860 à 52 mill. £ en 1864; celles de l'Égypte, de 10 mill. £ en 1860 à près de 20 mill. £ en 1864 (124). En France, l'exportation de métal blanc pendant le premier trimestre de 1864 atteint 104.280.316 fr., contre

(124) De Laveleye, *op. cit.*, p. 303.

79.299.270 pendant le trimestre correspondant de 1863. Les deux grandes banques d'émission européenne, la Banque de France et la Banque d'Angleterre, voyaient leur encaisse diminuer respectivement, la Banque de France d'un maximum de 431 mill. fr. en 1862 à un minimum de 131 mill. fr. en 1864, la Banque d'Angleterre d'un maximum de 18,4 mill. £ en 1862 à un minimum de 12,4 mill. £ en 1864, et la réserve tombait à 4,8 mill. £. Le portefeuille enflait de 1862 à 1864 à la Banque d'Angleterre d'un minimum de 17 mill. £ en 1862 à un maximum de 23,3 en 1863, réduit déjà à 23 en 1864. A la Banque de France, il ne cessait d'augmenter de 1862 à 1864, pour atteindre son maximum en 1864, à 791 mill. fr. Dans ces conditions, on éleva l'escompte jusqu'à 8 % en 1863 et 9 % en 1864, à la Banque d'Angleterre; 8 % en 1864 à la Banque de France. Sous l'influence de cette politique énergique, sous l'influence aussi de la reprise des relations avec l'Amérique, la situation s'améliore. Le portefeuille s'allège de tout le papier, qui ne correspondait qu'à des besoins monétaires; le taux d'escompte s'abaisse en 1863, tout en restant élevé. Peu de temps après, sous l'influence de l'essor industriel, un moment troublé par les soubresauts du marché monétaire, le portefeuille grossit à nouveau, traduisant une nouvelle et très réelle activité des échanges. La Banque de France et la Banque d'Angleterre *accuseront leur portefeuille maximum pour la période 1860-1866 en 1866.*

La crise de 1864 est donc bien une crise monétaire isolée. La guerre civile américaine a tellement troublé les échanges internationaux que la crise de change a été, pour ainsi dire, chronique de 1860 à 1864; mais on n'en saurait conclure, avec de Laviey et Juglar, que la crise générale périodique éclate en 1864.

A la Bourse, l'essor n'avait été ni aussi sérieux, ni aussi continu que dans les années précédant les crises de 1847 et 1857. La spéculation à la hausse, notamment, avait été enrayée par le taux élevé de l'escompte et des reports en 1864. En novembre 1864 même, la Bourse de Paris avait connu une véritable crise; mais ce n'est pas la première crise isolée de

Bourse que nous rencontrons. Entre le 29 septembre 1864 et le 23 novembre de la même année le 3 % baissait de 1,90, le Crédit Mobilier de 128,75, la Société Générale de 63,75, l'Orléans de 57,50, le Paris-Lyon de 56,25; mais ils reprirent presque aussitôt et, en 1866, ils sont à un taux plus élevé qu'en 1864. D'un autre côté, la baisse du 3 % est la preuve qu'il s'agit d'une crise de crédit et non d'une crise générale; car les fonds d'Etat haussent en temps de crise. De même, au début de 1866, non seulement les chemins de fer ont repris leurs cours à la Bourse, mais leurs recettes ont augmenté et augmentent régulièrement chaque semaine, de 1864 à 1866 (125).

Les profits, les salaires avaient haussé : en Angleterre notamment, d'après le Bulletin du Department of Labor des Etats-Unis (1902), le salaire nominal (l'année 1846 étant cotée 100) avait passé de 72 en 1850 à 81 en 1866; le salaire réel de 86 à 93. En France, le nombre des ouvriers occupés dans les mines passait de 76.450, en 1861, à 91.225, en 1866, et il augmentait de près de 4.000, de 1864 à 1865. L'année 1864 n'est donc pas une année de crise.

b) Crise et dépression.

La crise éclata en 1886, et, comme toujours, elle fut marquée par un ralentissement de la production, de la consommation, par une crise de circulation et de Bourse, par la diminution des profits et des salaires.

La statistique des émissions des valeurs industrielles est particulièrement concluante. Tandis que l'Angleterre avait créé 997 Sociétés en 1864, 1.034 en 1865, en 1866 elle n'en créait plus que 762 et en 1867, seulement 479. Le montant du capital nominal, de 237,2 mill. £ en 1864 et 205,4 en 1865, descendait à 76,8 en 1866 et 31,5 en 1867.

En France, le nombre des Sociétés fondées, de 239 et 223 en 1865 et 1866, tombait à 187 en 1867 et 191 en 1868. La disparition, ou tout au moins l'affaiblissement de l'esprit d'entreprise, n'est donc pas contestable à partir de 1866. Sur quelle branche portait-il et pourquoi ?

(125) Cf. Journal *La Gironde*, G. Gounouilhou, Marine et commerce..., article quotidien.

En France, comme toujours en temps de crise, on assiste à un ralentissement de l'extension du réseau ferré. En 1863, on avait construit 865 kilomètres; en 1866, on n'en construisait plus que 688; en Angleterre, de même, on n'ouvre que 173 milles nouveaux en 1866, contre 283 en 1863 et 337 en 1864.

Toutefois, en France, la crise de 1866 n'est pas tellement une crise de nos chemins de fer nationaux qu'une crise de chemins de fer étrangers, dont la construction a été entreprise par la banque et l'industrie françaises. Et la crise du chemin de fer français, traduite par une diminution tardive et plutôt faible de ses recettes de 1866 à 1867 ⁽¹²⁶⁾, est plus vraisemblablement une conséquence de la crise qui a sévi sur ces chemins de fer étrangers et, par répercussion, sur l'industrie française chargée de les construire. Les années 1862-1866 avaient été, en effet, des années de construction de voies ferrées à l'étranger. La Bourse française s'était vu inonder d'actions et d'obligations de chemins de fer portugais, italiens, autrichiens, russes, etc. Or, les recettes, après avoir été satisfaisantes au début, accusèrent des moins-values souvent considérables, 13-20 % en 1866 par rapport à 1863. C'était toujours la même répétition : devis dépassés, espérances déçues, etc... Les compagnies de chemins de fer portugais, au capital actions de 35 mill. fr. et au capital obligations de 59 mill. fr., dans leur rapport annuel, à l'Assemblée générale des actionnaires, accusent les résultats les plus défavorables : les travaux ont dépassé les évaluations de plus de 72 mill. fr.; les recettes n'ont pas correspondu aux espérances; le produit brut des neuf premiers mois de 1866 s'élève à 4.311.000 fr. et les frais atteignent 37 %; le produit n'est donc que de 1.700.000 à 1.800.000 fr. Et la Compagnie prévoit le moment où elle va être obligée d'emprunter à nouveau ⁽¹²⁷⁾. Là-dessus, ses actions tombent au-dessous de 100 fr., alors qu'elles étaient encore à 200 en

(126) Le produit net kilométrique tombe de 23,937 à 23,730 de 1866 à 1867.

(127) Cf. *La Gironde*, 4 décembre 1866 : « Les embarras restent les mêmes, dit le rapport; la Compagnie se trouve dans l'impossibilité de pourvoir complètement à ses charges par ses ressources ordinaires. »

janvier 1866. Quelque temps avant, c'était la nouvelle de la suspension du paiement des intérêts de ses obligations par le chemin Turin à Savone, et, en octobre, on avait annoncé la déclaration en faillite, à Madrid, de la Compagnie Granollen à San Juan de Las Abadesas. Le chemin de fer Séville-Xérès, enfin, négociait avec ses obligataires pour réduire son capital de 50 %. Peu à peu, toutes ces entreprises, à la tête desquelles se trouvait presque toujours le Crédit Mobilier, avaient, sinon chuté, du moins accusé des bilans déplorables dans le courant de 1866. La Société Générale Maritime avait liquidé; les chemins de fer russes, le Nord de l'Espagne et bien d'autres entreprises encore avaient donné des mauvais résultats.

Dans ces conditions, le Crédit Mobilier, qui distribuait encore 61,51 de dividende en 1864-1865 ⁽¹²⁸⁾, annonçait, en mai, qu'il ne pouvait donner que les 3 % d'intérêt statutaire par action ⁽¹²⁹⁾ et, au milieu de décembre 1866, que, la moins-value du portefeuille dépassant les bénéfices réalisés, il ne lui était pas possible de distribuer un acompte sur le dividende des actions anciennes; à cette nouvelle, ses actions s'effondraient de 300 fr.

Dans ces conditions, l'industrie française subit le contre-coup assez accentué de cette crise du chemin de fer. La production de l'industrie minière et métallurgique accuse un recul sensible. La production des mines de fer, des hauts fourneaux et aciéries diminuait, mais la crise était en fonction de l'essor et la houille, toujours moins touchée pour les raisons déjà indiquées, voit le montant de son exploitation s'accroître; mais tandis que de 1865 à 1866 l'accroissement est de 660.000 tonnes, en 1867, par rapport à 1866, il n'est plus que de 479.000 tonnes.

	Mines de fer 1.000 t.	Fer et acier 1.000 t.	Fonte 1.000 t.
1865.....	3.011	811	1.204
1866.....	3.162	868	1.260
1867.....	2.772	835	1.229

(128) *La Gironde*, 31 mars 1865.

(129) *La Gironde*, 12 mai 1866.

En Angleterre, la crise s'ouvrait en mai par la faillite du chemin de fer Great Western Railway Company et de la London and Dower Railway Company ⁽¹³⁰⁾. En juin, c'était le tour de la maison Morton Petta Betts et C^o, qui suspendait ses paiements pour avoir conçu des projets trop grandioses et consenti à des banques des emprunts à un taux qui lui faisait perdre tout espoir de profit ⁽¹³¹⁾. Aussitôt la fièvre de construction stoppait et, au lieu de 283 milles en 1863 et 357 milles en 1864, on ne construisait plus que 173 milles en 1866, car la recette par mille s'abaissait. En mai, lorsque commencèrent à chuter les compagnies de chemins de fer, les banques ne tardèrent pas à suivre. La suspension la plus éclatante fut celle de la maison *Overend Gurney and C^o*; l'arrivée coup sur coup de deux mauvaises nouvelles lui avait porté le coup décisif; l'une, la faillite de l'Atlantic and Great Western Railway et de la London Chatam and Dower Rail Company, compagnies dans lesquelles elle avait de gros intérêts; l'autre, la perte du procès en suspens soutenu contre la Mid Wales Railway. Cette dernière nouvelle arriva le 9 mai; le 10, elle devait suspendre ses paiements, victime d'un de ces « runs » traditionnels en temps de crise. Son passif atteignait 10.000.000 £. Elle fut bientôt suivie de l'Agra and Masterman Bank, de l'English Joint Stock Bank, etc., etc. ⁽¹³²⁾.

En présence de ce ralentissement de l'esprit d'entreprise et de cette véritable grève des capitaux ⁽¹³³⁾, l'industrie minière et métallurgique dut marquer un temps d'arrêt. La production de la fonte descend, en Angleterre, de 4.819.000 tonnes en 1863 à 4.524.000 en 1866 et reste, en 1867, à 4.761.000 inférieure encore à ce qu'elle fut en 1865.

L'industrie des objets de consommation entra, elle aussi, dans une phase de décadence.

(130) Tugan-Baranowsky, *op. cit.*, p. 143.

(131) *La Gironde*, 22 juin 1866, Gounouilhon, Marine et Commerce d'après *The Economist*.

(132) Cf. Macleod, *op. cit.*, t. D. p. 1.062.

(133) *The Economist*, du 1^{er} décembre 1866, constate que les capitaux ne manquent pas, mais l'esprit d'entreprise sommeille.

En France, la consommation du coton passait de 120.036.066 kg. en 1866 à 93.903.069 en 1867. Le bâtiment subit lui aussi une crise : la Société Immobilière du Boulevard du Temple liquidait en 1866. Il en était de même de certaines Sociétés analogues dans les autres villes de France, et notamment à Marseille. La baisse des prix était donc inévitable. Elle commença en mai et juin 1866. Le marché des fontes d'Ecosse, après avoir été très animé en 1865 et au début de 1866, accuse un krach fin mai ⁽¹³⁴⁾, début de juin ⁽¹³⁵⁾. En janvier la fonte haussait encore de 50 sh. la tonne à 65 sh. Au début de juin, on annonçait l'effondrement de ses cours ⁽¹³⁶⁾.

Le marché monétaire français ⁽¹³⁷⁾ ne connut guère qu'une crise de crédit intérieure et encore sans gravité. Car, si le portefeuille de la Banque de France s'accroît au point de dépasser, en 1866, les plus hauts chiffres atteints depuis sa création, pour dégonfler normalement en 1867-1868, son encaisse ne cesse d'effectuer un mouvement en avant complètement anormal. La circulation billet, il est vrai, suit l'encaisse. Et c'est là, peut-être, et même sans doute, la clé de l'explication de ce phénomène un peu déconcertant. La crise de crédit est intérieure; la demande des moyens de paiements intérieure aussi; or, le billet de banque vaut de l'or à l'intérieur. La Banque de France, soucieuse de protéger son encaisse en prévision d'éventualités possibles, satisfait, dès lors, à la demande de sa clientèle au moyen de billets, et, comme le billet jouit de la même confiance que l'or, il n'est pas présenté au remboursement.

	Encaisse.	Portefeuille.	Circulat. billet.	Escompte.	
	—	—	—	—	—
1865.....	439,6	4.734.997	839,3	5	3
1866.....	588,3	5.097.730	637,1	5	3
1867.....	845,0	5.001.881	1.081,5	3	2 1/2
1868.....	1.174,3	5.054.337	1.233,2	2 1/2	2 1/2

(134) Juglar, *op. cit.*, p. 389.

(135) Cf. *La Gironde*, 4 juin 1866.

(136) *La Gironde*, 4 juin 1866.

(137) Banque de France. — Bilan annuel Mill. Fr.

Quant au change, il ne cessa de nous rester favorable : la France, ayant entrepris à l'extérieur, restait créancière, sans être devenue débitrice de l'extérieur.

Du reste, la crise elle-même, tout intérieure, était comme l'essor, modérée et une élévation du taux de l'escompte à 5 % suffit à amener la liquidation des acheteurs à la hausse.

Cette évolution de la crise de crédit en France, que Macleod traite de « phénomène remarquable et sans précédent », contrastait étrangement avec les convulsions où se débattait le marché monétaire anglais à cette époque.

Le 10 mai, avait chuté la maison *Overend Gurney and Co*. Le 11, une tempête violente se déchainait sur Lombard Street ⁽¹³⁸⁾. Les recours à la Banque d'Angleterre, qui avança dans ce seul et même vendredi 4.000.000 £ et vit sa réserve réduite de 5.727.000 £ à 3.000.000 £ environ, furent tels que le Chancelier de l'Echiquier suspendait, pour la troisième fois, l'Act de 1844. L'effet fut instantané; l'avenir apparaissait moins sombre dès le soir du mémorable *Black Friday* (Noir Vendredi). Le chiffre des avances consenties par la Banque d'Angleterre fut considérable : du 18 au 24 mai, en six jours, le Chancelier de l'Echiquier les évalue à 12.225.000 £ ⁽¹³⁹⁾. Le portefeuille avait particulièrement grossi de 19,9 mill. £, le 9 janvier; il enflait à 33,4 le 30 mai, pendant que l'encaisse et la réserve descendaient respectivement de 13,0 à 11,8 et de 5,2 à 0,4. La Banque d'Angleterre, en mai 1866, portait son escompte à 7,8 et 10 %. Cette mesure énergique suffit, du reste, à assurer la liquidation de la crise, qui fut aussi rapide que la panique avait été intense, et, en décembre 1866, la situation de la Banque d'Angleterre était redevenue normale. L'encaisse, au 30 novembre, atteignait déjà 18,1, le portefeuille était descendu à 19,1, la réserve s'élevait à 9,6 et l'escompte, enfin, était abaissé à 4 %; bientôt après, le 20 décembre, à 3 1/2.

La Bourse, surtout la Bourse des valeurs de chemins de

(138) Voir Wolowski, *La crise financière de l'Angleterre*, *Revue des Deux-Mondes*, 13 août 1866, p. 927 s.

(139) Macleod, *op. cit.*, p. 1063.

fer, refléta la crise économique générale. A Londres, la baisse était la suivante :

Du 30 décembre 1865 au 26 décembre 1866 (140).

Great Eastern.....	14 ° °
Great Northern	10 "
London Brighton	17 "
Nord British.....	21 "

A Paris, la crise est aussi nette : aucun trait ne manque à cette crise générale de 1866. Le 30 mai 1866, les actions récemment émises de la Société Générale du Crédit en Espagne ne valent plus que 72,30, soit une diminution et une perte de 29.925.000 fr. Les actions de 500 fr. du Canal Cavour (capital 25 mill. fr.) sont à 220, soit une perte de 14.000.000 fr. Presque toutes les mines et les valeurs industrielles accusent des pertes. Les actions de 500 fr. Santander valent 200 fr., les charbonnages belges 385. Les actions de 1.000 fr. de la Nouvelle-Montagne sont à 725; celles du Centre Flein tombent à 200 fr. et perdent 80 %; les mines de cuivre de Mouraia, enfin, sont à 100 fr. (141).

La crise n'est, du reste, pas moins intense sur les valeurs de chemins de fer étrangers et les actions des Crédits Mobiliers.:

	Crédit Mobilier E-pagnol.	Séville-Xérès.	Portugais.	Romains.
3 janv. 1866...	471,25 475	52,50	200 195	160 168,75
16 juil. 1866...	330 332	30	70	55
29 déc. 1866...	305 310	34,25	90 100	83 95
27 juin 1867...	255	32	76,25	77,50

Par contre, la rente et les chemins de fer français, valeurs aussi sûres que la rente depuis la mise en vigueur du système de la garantie d'intérêt, font bonne figure au milieu de la panique générale. On évalue, en janvier 1867, à 1.369 mill. les pertes sur valeurs étrangères. La perte subie, au 6 janvier 1867, par les porteurs français sur les valeurs patronnées par le Crédit Mobilier est estimée à 591.229.850 fr.,

(140) Voir Juglar, *op. cit.*, p. 387.

(141) *La Gironde*, 30 mai 1866,

par un journal du temps, *La Finance* ⁽¹⁴²⁾. L'action Crédit Mobilier tombait de 880 en janvier 1866 à 420 en juin; aucun dividende n'était distribué. Le Crédit Mobilier, ayant perdu la moitié de son capital, entrait en liquidation, conformément à l'article 61 de ses statuts. Notre première grande banque d'affaire avait vécu ^(142 bis).

§ 8. — CRISE DE 1873.

Jusqu'à la crise de 1866, les crises industrielles ont été essentiellement des crises anglaises et françaises. A partir de 1869-1870, un changement s'opère : l'évolution vers l'« industrialisme », jusqu'alors surtout anglaise et française, devient principalement américaine et allemande, et, avec ce changement, le foyer de crise se déplace : la crise visitera particulièrement l'Allemagne et les Etats-Unis. La France et l'Angleterre, désormais pourvues d'un outillage déjà puissant, connaîtront des périodes de hausse et de dépression infiniment plus calmes.

a) Essor.

Les Etats-Unis reprennent, aussitôt après la fin de la guerre civile, la constitution, commencée dès avant 1857, d'une grande industrie nationale. L'Allemagne effectue une évolution identique. Commencée dès 1869, elle est puissamment favorisée par ses succès de 1870 et le paiement de l'indemnité de guerre française ⁽¹⁴⁴⁾. Aussi, les deux foyers de crises essentielles furent-ils l'Allemagne et les Etats-Unis ⁽¹⁴⁵⁾.

En Amérique, la fin de la guerre civile avait donné à

(142) *La Gironde*, 25 avril 1867.

(142 bis) Au 31 août 1867, une bonne partie du portefeuille titres du Crédit Mobilier se composait d'actions du Crédit Mobilier espagnol (62.000 actions), dont nous donnons les cours au texte. Vergeot, *op. cit.*, p. 178 et suiv.

(143) Juglar, *op. cit.*, p. 381.

(144) Cf. Block, *La Crise Economique*, *Revue des Deux-Mondes*, 15 mars 1879, p. 433 s.

(145) Mais l'essor industriel allemand est antérieur à la guerre. Cf. dans ce sens. Hübener, *Die deutsche Wirtschaftskrisis von 1873*, Berlin, Ebering, 1903, p. 39.

l'industrie américaine une impulsion décisive. A peine avait-on relié New-York à San-Francisco qu'on construisait une ligne destinée à traverser les Etats-Unis du Nord au Sud. Les projets les plus fantastiques se faisaient jour. En 1860, les Etats-Unis n'avaient encore que 49.311 kilomètres de voie ferrée. En 1873, ils en possédaient 106.316.

En Europe, la fièvre de construction de chemins de fer n'avait pas été moindre : de 42.000 milles en 1863, leur longueur passait, d'après M. Wirth, à 70.000 milles en 1873 ⁽¹⁴⁶⁾.

Les constructions navales prenaient du reste, elles aussi, leur large part dans l'essor. L'ouverture du canal de Suez, en facilitant les relations d'échange entre l'Extrême-Orient et l'Europe, stimulait grandement les progrès de la navigation et des constructions maritimes ⁽¹⁴⁷⁾.

La mine et l'industrie du fer répondaient à cette nouvelle demande de moyens de production. Cette période d'essor constitue le berceau de la grande industrie métallurgique allemande. La production allemande de la fonte, qui n'était en 1840 que de 143 mill. kg., et en 1861 encore de 392 mill. kg., atteignait brusquement, en 1867, 1.114 mill. de kg., en 1868, 1.264, en 1869, 1.413, en 1871, 1.364, en 1872, 1.988, en 1873, 2.241 ⁽¹⁴⁸⁾.

De même aux Etats-Unis : de 1.666.000 tonnes en 1870, la production de la fonte passe subitement à 2.561.000 en 1873, soit un accroissement de près du double en moins de trois années.

L'Angleterre suit, elle aussi, mais plus lentement, et sa production de la fonte passe de 3.964.000 tonnes en 1870 à 6.566.000 tonnes en 1873.

Toutefois, il est à remarquer que cette augmentation de la production de fonte anglaise est due beaucoup moins au développement de sa consommation intérieure qu'à l'accroissement de ses exportations et particulièrement de son ex-

(146) Cf. Wirth, *op. cit.*, p. 440.

(147) Cf. Wirth, *op. cit.*, p. 442 et statistiques citées.

(148) Nous remarquons que l'essor de l'industrie du fer allemande est antérieur à 1870 et coïncide bien plutôt avec le renforcement du Zollverein qu'avec la paix de Francfort.

portation aux Etats-Unis; son exportation de fer et d'acier à destination de ce dernier pays passe de 17,7 mill. £ en 1870 à 37 mill. £ en 1872.

En présence d'une pareille effervescence de la production des capitaux, l'économie tout entière avait été vivifiée (149).

La création de grands centres industriels, la concentration dans les villes des populations des campagnes, avaient amené un accroissement considérable du besoin de logement. Autour des mines, des fabriques et des usines de toutes sortes, surgissaient tout à coup des villages, parfois même des villes entières (150). Les grandes villes, Berlin, Vienne, s'agrandissent et s'embellissent (151). Des Sociétés aux noms les plus divers, Bau-und Verkehrsgesellschaft, Stadtgesellschaft, etc., s'étaient constituées, qui faisaient de la construction un véritable commerce. Elles bâtissaient pour revendre. La spéculation intervint et Schæffle nous rapporte qu'une première société de construction acheta 400.000 florins une maison, qui à ce prix pouvait rapporter 2 1/2 % environ. Elle n'en trouve pas moins un acquéreur pour 550.000 florins, lequel la passe à un autre pour la somme colossale de 700.000 florins (152). A Vienne, l'année 1873, commencée au milieu des espérances que suscitait l'approche de l'ouverture de l'Exposition Universelle, fut, un moment, l'âge d'or du bâtiment viennois.

L'industrie textile ne le cédait du reste en rien à celle du bâtiment : l'industrie de la soie, notamment, bien influencée par des perfectionnements apportés aux procédés de teinturerie et par la découverte de l'aniline, prenait un essor très brillant. Les Etats-Unis, en particulier, appelaient à eux

(149) A Vienne, on paie 200, 300 et même 500 florins pour assister à une représentation d'Adelina Patti. La grande actrice attribua sans aucun doute ce beau succès à son talent merveilleux, il en revenait cependant une large part aux conjonctures économiques !

(150) Cf. Wirth *op. cit.*, p. 469.

(151) Pour des détails complets et circonstanciés, Cf. Wirth, *op. cit.*, p. 328-333.

(152) Cf. Schæffle, *Der grosse Borsenkrah des Jahres 1873*, Rev. de Schæffle, 1874, p. 1-94. Cf. p. 16.

des ouvriers et ingénieurs français pour fonder des manufactures de soieries; leur production nationale s'élevait :

de.....	23.904.000 \$ en 1870
à.....	39.880.000 » en 1871
à.....	36.448.000 » en 1872

Les cotonnades étaient, elles aussi, l'objet d'une demande pressante, et l'agriculture américaine bénéficiait largement de la consommation croissante de coton; la superficie des terres plantées en coton passait :

de.....	7.811.000 acres en 1871-1872
à.....	8.867.000 » 1872-1873

De nombreuses sociétés voyaient le jour. Aux Etats-Unis, dans la seule période 1868-1873, on avait dépensé pour les seuls chemins de fer 1.700.000.000 \$ et, dans la seule année 1873, 121.000.000 \$. Pour attirer les capitaux, on avait au reste assez souvent recours à des pratiques malhonnêtes. Assez fréquemment on créait une société avec un capital action nominal raisonnable; on versait 10 % de ce capital, puis on émettait des obligations (153). Le public, crédule, souscrivait très volontiers ces pseudo-obligations.

En Prusse, la loi du 11 juin 1870 vint faciliter dans une large mesure la création des sociétés par actions en supprimant la nécessité d'une autorisation gouvernementale (154). Le nombre des sociétés prussiennes nouvelles passait de 41 en 1870 à 223 en 1871 et 304 en 1872, représentant respectivement un capital de 177,07 mill. Mk., 1.018,14 et 1.493,78.

Le tableau suivant donne le détail (capital en millions Mk.):

(153) Hyndman, *Commercial crises...*, *op. cit.*, p. 109.

(154) Cf. Wirth, *op. cit.*, p. 334. — Oekelhæuser, *Die wirtschaftliche Krisis*, Berlin, Springer, 1876, p. 31. 138, 39. — Ilübener, *op. cit.*, p. 103.

	PRODUITS demi-ouvrés.		TRAVAIL DU MÉTAL.		INDUSTRIE TEXTILE		BANQUE		CHEMIN DE FER		BATIMENT	
	Nombre	Capital	Nombre	Capital	Nombre	Capital	Nombre	Capital	Nombre	Capital	Nombre	Capital
1870.	4	2,88	1	2,23	2	6,43	3	22	2	50,04	4	76,56
1871.	15	68,43	34	103,87	8	15,75	42	424,16	2	222,45	15	35,62
1872.	60	224,87	86	91,86	24	42,64	49	345,61	8	183,98	66	290,02
1873.	11	76,86	8	30	2	1,92	6	45	7	273,75	14	83,10
1874.	3	21,90	1	3	"	"	1	1,50	5	47,82	3	1,33

Le but de ces différentes sociétés était extrêmement varié : mine, métallurgie, commerce de banque, chemins de fer, textile, bâtiment. Mais la plus forte part du capital était afférente aux mines, aux usines de produits demi-ouvrés et aux chemins de fer. Comme de nos jours, dès cette époque, la grande banque de crédit à la production se trouve à la tête de ce mouvement. Gelsenkirchen, de nos jours l'une des plus grandes entreprises intégrées du bassin de la Ruhr, date de cette époque; ses actions sont émises par la Diskontogessellschaft. De même, la Laurahütte, société de forges, voit le jour en 1871, sous les auspices de la maison Bleichroeder (156).

En Autriche, les sociétés pour se constituer devaient obtenir une autorisation gouvernementale; aussi, disposons-nous de statistiques précises. Le nombre des sociétés créées passait de 32 en 1868 et déjà 141 en 1869 à 376 en 1872, avec un capital versé de 936,2 mill. Fl. en 1869 et 1.798 en 1872 (157).

L'Angleterre, du reste, participait elle aussi à l'essor, mais indirectement; car c'est surtout à ses exportations, soit aux Etats-Unis, soit en Allemagne, qu'elle était redevable de la

(156) Cf. Hübener, *op. cit.*, p. 103.

(157) Pour plus de détail concernant ces créations de sociétés nouvelles en Allemagne et en Autriche, Cf. Wirth, *op. cit.*, p. 461-513. Hübener, *op. cit.*, p. 58-86 et 135, 136.

prospérité de sa production ⁽¹⁵⁸⁾. Le nombre des sociétés créées s'y élevait progressivement de 595, avec un capital nominal de 38,3 mill. £ en 1870 à 1.234 en 1873, représentant un capital nominal de 152,1 ⁽¹⁵⁹⁾.

En présence d'une demande si pressante de moyens de production et d'objets de consommation, les prix ne pouvaient manquer de hausser. Ils s'élevèrent, en effet, et même atteignirent en rien de temps des hauteurs vertigineuses. Comme toujours, les produits de l'industrie minière et métallurgique tenaient la tête du mouvement de hausse.

Cf. Tabl. I, aux Annexes.

Le portefeuille des banques, particulièrement celui des banques d'émission, progressait rapidement ⁽¹⁶⁰⁾.

(158) Les exportations de Grande-Bretagne en Allemagne passaient de 28,3 millions £ en 1870 à 43,1 en 1872; les plus fortes augmentations appartenaient au fer, à l'acier, à la houille (*Statistical Abstract*, 1873).

(159) Cet esprit d'entreprise, surtout en Allemagne, mais aussi dans les autres pays, avait été vivement stimulé par le paiement de l'indemnité de guerre française. Cette indemnité avait reçu, en effet, une double affectation : elle avait servi : 1^o à rembourser les dettes particulières des différents Etats allemands; 2^o à introduire en Allemagne le monométallisme or et à démonétiser l'argent.

La première opération avait tout naturellement amené une surabondance de capitaux cherchant un placement; par suite, l'intérêt avait diminué. L'industrie saisit l'occasion et, sans plus tarder, de nouvelles sociétés par actions se créèrent. L'industrie allemande proliféra de toutes ces commandes; mais comme elle ne pouvait les satisfaire toutes, l'industrie étrangère et notamment l'industrie anglaise en profitèrent elles aussi. Une bonne partie de l'indemnité de guerre fut, grâce à ce système, soldée en marchandises. L'Allemagne achetait les produits soit en France, soit en Angleterre. L'Etat français les soldait avec ses emprunts. Ainsi s'explique, que l'or français ne soit pas sorti en plus grande quantité. Gutmann. *Das französische Geldwesen im Kriege* (1870-1878). Strasbourg. Tübner, 1913.

(160) L'encaisse ne diminua pas, même pendant l'essor, ce qui n'est pas normal. Cela vient, sans doute de ce que dans une certaine mesure, le paiement de l'indemnité de guerre fait affluer l'or en Allemagne. D'autre part, l'essor est surtout intérieur et à l'intérieur l'accroissement de la circulation billet équivaut à une augmentation du stock métallique.

BILAN DE LA PREUSSISCHE BANK (PLUS TARD REICHSBANK)

(d'après Dict. de Conrad ; mot : Bank).

	Encaisse.	Mill. Mk. Portefeuille.	Prêts et avances.	Circul. bill.
1870.....	86,29	143,20	28,22	163,26
1871.....	120,73	121,68	23,62	202,35
1872.....	172,87	194,29	31,67	253,18
1873.....	223,61	207,44	30,66	290,49
1874.....	228,81	127,43	22,67	277,47

La Bourse, en présence de l'afflux des milliards français, croyait à une hausse indéfinie des valeurs mobilières, surtout des valeurs industrielles. L'on délaissait de plus en plus le fonds d'Etat. La Bochümer Bergwerksgesellschaft, notamment, qui cotait 109 en 1869, valait 377 en 1873; la ligne Cœln-Minden, de 119 en 1869, passe à 169 1/2 en 1872. La spéculation était effrénée à Berlin et surtout à Vienne.

BOURSE DE BERLIN ⁽¹⁶¹⁾.

	Cœln-Minden Chemin de fer.	Hüttenverein (Forger).
1869.....	114	106
1870.....	133	111 7 8
1871.....	164	117
1872.....	169 1 2	137 1 2
1873.....	142 1 2	115

Schæffle prétend qu'il faut remonter au système de Law ou à la spéculation sur les tulipes en Hollande pour trouver dans l'histoire un vertige d'agiotage approchant de celui dont la Bourse de Vienne fut le témoin en 1872-1873 ⁽¹⁶²⁾. Les personnalités les plus en vue se livraient aux manœuvres les moins délicates, prêtaient leur nom à des sociétés par actions pour capter la confiance du public. Des banques s'étaient créées qui avaient en vue uniquement le jeu de Bourse et l'exploitation de la petite épargne : les Raten-und

(161) Cf. Wirth, *op. cit.*, p. 604-606.(162) Schæffle, *arrt. cit.*, p. 7 s.

Rentenbanken; on y vendait à crédit et payables tant par mois des actions, des obligations que souvent le vendeur n'avait pas, n'aurait même jamais en portefeuille. Les Makler-Banken avaient pour but unique de faciliter au public les paris sur différence et s'occupaient surtout d'opérations de report sur les valeurs des sociétés industrielles nouvellement créées.

Mais cette spéculation reposait aussi sur une base sérieuse : la hausse des dividendes ⁽¹⁶³⁾.

DIVIDENDE MOYEN

	Sociétés de Chemins de fer ⁽¹⁶⁴⁾ .	Banques et institutions de crédit		Mines et usines	
		Créées avant 1870 ⁽¹⁶⁵⁾ .	Créées après 1870 ⁽¹⁶⁶⁾ .	Créées avant 1870 ⁽¹⁶⁷⁾ .	Créées après 1870 ⁽¹⁶⁸⁾ .
1870.....	6,34	7,30	»	7,08	»
1871.....	6,61	9,80	11,28	9,38	8,33
1872.....	6,05	10,75	10,46	13,69	10,80
1873.....	5,38	7,15	2,52	19,23	7,02
1874.....	4,76	6,83	2,89	9,96	2,91

Les salaires augmentaient; d'après Wirth, de 25 à 30 %. Les ouvriers en profitaient pour chômer le samedi et le dimanche. Ils travaillaient souvent plus mal : l'exemple des maçons donné par OEkelhæuser est vraiment typique : à Berlin, le salaire des maçons avait doublé; parallèlement, le nombre de pierres posées par jour et par maçon avait diminué de moitié ⁽¹⁶⁹⁾.

Aux Etats-Unis, en Angleterre, même phénomène, même élévation des salaires : aux Etats-Unis, d'après Block, ils auraient doublé; en Ecosse, où le salaire est fixé d'après

(163) OEkelhæuser, *op. cit.*, p. 70 s., nous fait part d'un travail statistique très intéressant portant sur le dividende des différentes sociétés allemandes.

(164) Elles sont au nombre de 383.

(165) 48 Sociétés avec capital versé de 847 mill. Mk.

(166) 95 Sociétés avec un capital de 570 mill. Mk.

(167) 26 Sociétés avec 187 mill. Mk. de capital.

(168) 58 Sociétés avec un capital de 344 mill. Mk.

(169) OEkelhæuser, *op. cit.*, p. 71 s.

le prix de la fonte brute, son taux passait de 7 sh. 3 en 1872 à 8 sh. en 1873.

L'immigration européenne s'accroissait aux Etats-Unis, passant de 346.938 en 1871, à 404.800 en 1872, et 422.545 en 1873.

b) Crise et dépression.

Au début de 1873, l'Allemagne, l'Autriche, les Etats-Unis présentaient tous les symptômes d'une crise générale de surproduction. La crise éclata en mai 1873, en Allemagne et en Autriche, en septembre aux Etats-Unis. Les deux épisodes sensationnels furent, en Europe, le krach de la Bourse de Vienne de mai 1873, en Amérique, la faillite de la grande maison *Jay Cooke and Co*; mais gardons-nous de prendre ces simples épisodes pour la cause profonde de la crise.

Dès le début de 1873, arrivaient de mauvaises nouvelles. Les entreprises les plus récentes ne donnaient pas les résultats attendus; l'exercice 1872, dont le bilan n'était dressé qu'en mars-avril 1873, apportait des mécomptes. Les nouvelles lignes de chemins de fer, au lieu d'un dividende moyen de 11,28, comme en 1871, ne servaient plus que 10,42 à leurs actionnaires dès 1872. Le chemin de fer le dernier entrepris accusait les plus mauvais résultats. 37 sociétés récentes de chemins de fer, au capital de 139 mill. mk., tombaient en faillite ou en liquidation. Les devis avaient été dépassés de 50, parfois 100 %, par suite de la hausse des prix, de l'emploi de mauvais ouvriers, de l'emploi de matériaux défectueux. Le kilomètre de chemin de fer coûtait 208.000 mk. en 1865 et 237.000 en 1873 (170).

De même dans la mine, l'industrie des machines, l'aciérie, le haut fourneau; c'est la société récente qui est sérieusement atteinte. Même constatation dans l'industrie textile, le bâtiment, la brasserie (171).

Tandis qu'en Prusse, en 1872, 500 sociétés nouvelles au

(170) Hünener *op. cit.*, p. 37.

(171) Ockelhauser, *op. cit.*, 38-50, met nettement en lumière ce fait que les jeunes entreprises étaient les premières à être atteintes par la crise.

capital de 1.495,7 mill. mk. avaient été successivement créées, en 1873 on n'en comptait déjà plus que 72 au capital de 538,23 et, en 1874, 19 au capital de 77,59. La Prusse dépensait 273,75 mill. mk. en construction de chemins de fer en 1873; en 1874, elle n'en dépensait que 47,82 mill. Le chemin de fer entraînait à sa suite toute l'industrie du fer et de la mine; de 2.241 mill. kg. en 1873, la production de la fonte dans le Zollverein (Allemagne et Luxembourg) tombait à 1.906 en 1874 et 1.846 en 1876.

Aux Etats-Unis, même processus de la crise. Les lignes récentes ont donné à leurs entrepreneurs les plus cruelles désillusions. Dans son ensemble, en effet, le réseau américain ne présente nullement les traits d'une branche d'entreprise en détresse, soit en 1873, soit en 1874; en 1874, les recettes brutes des chemins de fer ont diminué, mais elles ont passé seulement de 526 mill. \$ à 520 mill. \$. Certaines lignes accusaient encore, en 1874, des résultats favorables (le Central-Pacific, Chicago and North-Western, l'Erié); mais les lignes nouvelles donnaient des moins-values, que les plus-values des lignes anciennes ne réussissaient même pas à compenser dans la statistique d'ensemble (172). La crise avait commencé par la mise sous séquestre du New-York Oswego and Midland Railroad (173). Puis, au début de septembre, le Northern-Pacific avait chuté, entraînant à sa suite la maison *Jay Cooke and Co*, qui avait en portefeuille 500.000 \$ d'actions de ce chemin de fer. C'est ainsi que, de septembre à novembre, nous assistions à une véritable hécatombe de railways : le 15 novembre, les chemins de fer ayant suspendu leurs paiements étaient déjà au nombre de 45 (174). Les autres n'en valaient du reste guère mieux, et ce n'est qu'à force d'économies, soit sur leurs frais d'exploitation, soit sur les traitements et salaires de leurs employés, qu'ils réussirent à échapper à l'extrémité de la faillite. Le

(172) *Les recettes des chemins de fer pendant la crise des Etats-Unis. Economiste Français*, 10 décembre 1873, p. 1.012.

(173) Hyndmann, *op. cit.*, p. 116.

(174) Wirth, *op. cit.*, p. 643-646, donne des détails circonstanciés sur les différentes obligations des chemins de fer américains en souffrance.

Harlew New-York Central, par exemple, le New-York Havery Hatford réduisent de 20 % les salaires de leurs ouvriers; l'Atlantic Pacific Saint-Louis, le Kansas City et le Northern, de 10 % (175).

Inutile d'ajouter que, dans ces conditions, le capital se détournait de plus en plus du railway.

Aussi l'industrie du fer, de la fonte, des rails, ne tarda pas à entrer dans une phase de dépression accentuée. La production de la fonte s'effondrait de 2.561.000 tonnes en 1873 à 1.869.000 en 1876. L'importation de rails à New-York s'abaissait de moitié de 1873 à 1874, passant de 307.413.233 £ à 159.649.112 (176). La détresse était extrême : des manufactures de fer de Pensylvanie, jusque-là très prospères, étaient obligées de restreindre leur production : elles congédiaient 25.000 ouvriers. Dans les districts de l'Est, les trois quarts des fabriques se voyaient obligées de renvoyer leur personnel : coup sur coup, la Stillmann Manufacturing Company du comté de Westerly, les usines métallurgiques de Troy New-York, les fabriques de l'Atlantic Delanic Company, suspendaient complètement leur fabrication. Même note dans les Etats du Centre et de l'Ouest. A Jersey City et Hoboken on renvoyait 3.000 ouvriers. Dans le seul Etat de New-York, 182.000 membres des syndicats se trouvaient sans travail.

Les autres industries : industries textiles, bâtiment, subissaient la répercusiosn de cette crise.

L'industrie de la laine était particulièrement atteinte. Les importations de laine brute à New-York diminuaient en 1874 de 1.105.653 lbs par rapport à 1873. Certaines filatures de coton, les Hanory de Cohoes, suspendaient complètement leur fabrication.

Dans le bâtiment « les énormes coûts d'entreprise, écrit Wirth (177), limitent beaucoup l'esprit de construction et dirigent le capital vers d'autres branches ». Mais c'est en Allemagne et en Autriche que la crise du bâtiment fut la

(175) Wirth, *op. cit.*, p. 646.

(176) *Ann. Block*, 1877, p. 444.

(177) Wirth, *op. cit.*, p. 647.

plus nette. Avec la crise, les ouvriers quittaient la ville; les revenus diminuaient; on avait besoin de moins de maisons et surtout de maisons moins luxueuses. Le riche capitaliste, que la période d'essor avait attiré à Berlin ou à Vienne, retournait à son « rittergut ». Joignons à cette diminution de la demande la hausse énorme des coûts de construction (178). Les sociétés de construction ou les crédits hypothécaires étaient gravement atteints.

L'appauvrissement était général; le luxe diminuait, la consommation aussi. Le commerce de détail souffrait cruellement de cette crise de la consommation (179).

Les faillites furent nombreuses : aux Etats-Unis, de 2.915 avec un passif de 83.252.000 \$ en 1871, leur nombre passait à 5.183 avec un passif de 228.199.000 en 1873 (180). En Autriche-Hongrie, au début de mars 1874, les sociétés par action en faillite représentaient 26,7 Mill. fr. de capital et les sociétés en liquidation un capital de 29,5. Et, au lieu de création de sociétés, d'émissions d'actions nouvelles, il n'était plus question que de réductions de capital ou de fusions de sociétés. C'est ainsi qu'en Autriche neuf banques fusionnèrent.

La baisse des prix fut énorme. En vain cherchait-on en 1847, 1857, 1866, un pareil effondrement du marché de la houille, de la fonte et du fer surtout. La hausse avait été colossale, la baisse ne l'était pas moins. (Cf., Annexes).

Dès mai-juin, la baisse s'était nettement dessinée sur toute la ligne en Allemagne (181); les usines se plaignaient du manque de commandes et devaient consentir à leurs acheteurs des réductions de prix de plus en plus considérables.

En Amérique, elle tardait un peu plus; elle ne commençait qu'en octobre et se répercutait en Angleterre en no-

(178) « Mais la disette de maisons d'habitation avait été telle que les salaires, les matériaux de construction avaient subi une hausse considérable. Aussi les coûts de construction étaient-ils beaucoup plus élevés qu'en temps normal. » Wirth, *op. cit.* p. 533.

(179) Økelhæuser, *op. cit.*, p. 88.

(180) Wirth, *op. cit.*, p. 653.

(181) *Economiste Français*, 24 mai 1873, p. 158.

vembre (182). Cette baisse de prix, dont l'année 1873 marque le point de départ, devait être extrêmement longue et durer jusqu'en 1879 (183).

La circulation fut influencée, mais nous ne constatons aucune crise de change; nous enregistrons une crise de crédit à l'intérieur seulement. Tandis que *l'encaisse des grandes banques d'émission ne diminue pas*, leur portefeuille et leur circulation billet augmentent dans des proportions énormes.

En Autriche, l'encaisse de la National Bank ne varie à peu près pas : de 142,6 mill. fl. le 31 mars, elle touche son minimum le 23 avril à 142,3, et le 7 mai elle gagnait déjà près de 1 mill. à 143,4. Le portefeuille, par contre, gonflait rapidement. De 133,8, le 31 mars, il atteignait 187,7 le 28 mai 1873; les avances suivaient aussi : 26,3 le 31 mars et 46,1 le 30 juin. A Vienne, 22 banques succombèrent, dont 17 de création récente (184).

La Preussische Bank (qui va devenir bientôt la Reichsbank) nous offre un spectacle analogue : augmentation du portefeuille, de la circulation billet, *augmentation de l'encaisse*, due peut-être à l'affluence de l'or français.

Même phénomène aux Etats-Unis : point de crise de change, malgré une crise de crédit et une crise de surproduction. Le change de Londres et Paris sur New-York subit des variations insignifiantes. La spéculation avait été intérieure; la crise était intérieure; le commerçant gêné s'acquittait aussi bien en billet qu'en métal : la circulation billet, le portefeuille s'accroissaient, l'encaisse restait à peu près constante (185). La crise de crédit fut cependant intense. La maison Jay, Cooke and Co avait succombé le 18 septembre. Elle était bientôt suivie par la maison *Fisk and Hatch*

(182) *Economiste Français*, 8 novembre 1873 et 13 novembre 1873, p. 861.

(183) L'année 1873 est, en effet, l'année d'origine du phénomène connu sous le nom de dépression des prix, c'est-à-dire d'une baisse lente des prix qui aurait duré de 1873 à 1893-1894 environ. Nous verrons un peu plus loin comment la baisse des prix a cependant été interrompue en 1879-1882, 1883 et 1888-1890. Cf. H. Denis, *La dépression économique et sociale et l'histoire des prix* Ixelles-Bruxelles, Huysmans, 1893.

(184) Wirth, *op. cit.*, p. 600.

(185) *Economiste Français*, 2^e semestre 1873, p. 932. Cours des changes

entraînée, elle aussi, par des chemins de fer : le Central Pacific et le Cheseapeake and Ohio. Et ainsi commençait la longue série des victimes de la crise. Venaient ensuite : la Bank of Commonwealth, l'Union Trust Company, etc., etc. La panique était telle qu'on dut fermer la Bourse. L'escompte atteignit jusqu'à 25 %. Devant cette disette de moyens de paiement on imagina un remède, depuis classique et traditionnel aux Etats-Unis : l'émission de certificats de Clearing-House. Le Clearing-House émettait des certificats de dépôt par coupure de 5 à 12.000 \$ admis en compensation au Clearing-House. Il avançait ces certificats aux commerçants et industriels jusqu'à concurrence de 70 % des nantissements fournis en titres ou en marchandises. On émit ainsi, pendant la crise de 1873, 26.365.000 \$ de certificats.

Parallèlement à cette émission de certificats, on enregistrait aussi le retrait classique des dépôts; les dépôts des banques de New-York tombaient de 240.206.400 £ le 19 juillet 1873, à 167.967.200 £ le 22 novembre.

La panique passée et la liquidation achevée, la crise entre dans la phase de dépression lente. Elle fut caractérisée en Autriche et en Allemagne, comme aux Etats-Unis, par une diminution du portefeuille, traduisant le ralentissement des échanges. Le portefeuille de la Preussische Bank descend de 207,44 mill. Mk. en 1873 à 127,43 en 1874; la circulation billet diminue de 293,49 à 277,47. Parallèlement, l'encaisse s'accroît.

Aux Etats-Unis, de même, et le portefeuille des banques de New-York est déjà tombé à 248.067.300 \$ le 22 décembre 1873, accusant une diminution brusque de près de 30 mill. \$ par rapport à celui du 20 novembre (186).

(186) Le crédit anglais fut infiniment moins touché que dans les crises précédentes et, si la Banque d'Angleterre accusait dans son bilan une crise de crédit caractérisée par une augmentation subite du portefeuille, bientôt suivie de sa diminution, le mouvement était lent et modéré. Le portefeuille moyen, par exemple, de 27,0 mill. £ en 1872, passe à 28,8 en 1873 pour s'abaisser à 26,4 en 1874 et 25,1 en 1875. Au fort de la crise américaine, son escompte est à 9 p. 100 le 10 novembre et 8 p. 100 le 20 novembre; mais son encaisse et sa réserve subissent des variations insignifiantes.

Mais, ce qui caractérise la crise de 1873, c'est l'intensité présentée par la crise de Bourse, à Berlin, à Vienne, à New-York. Les actions baissent. Les fonds d'Etat résistent.

BOURSE DE VIENNE (187)

	1873		
	6 avril.	30 avril.	25 mai.
<i>Fonds d'Etat :</i>			
Papierrente	70,70	70,70	68
Österreichische Silberrente .	72,40	72,40	71,50
<i>Banque :</i>			
Anglo-Österreichische Bank	309	284	265
<i>Bâtiment :</i>			
Wiener Baugesellschaft	313	302	142
Bauges. Leopoldst	116	105	60
<i>Chemins de fer :</i>			
Eisenbahnbaugesellschaft . . .	114	100	70
Eisenbanw.-Leih-Anstalt . . .	115	117	80

BOURSE DE BERLIN

	1873		
	15 avril.	15 juillet.	4 octobre.
Disc-Commandit	300	216	195
Prov. Disconto	174	128	111
Berliner Bankverein	154	113	103
Laurahütte	254	175	180

A Berlin, et généralement en Allemagne et en Autriche (188), toutes ces Maklerbanken et ces Raten-und Rentenbanken, qui s'étaient fait une spécialité des opérations de Bourse ou d'opérations étroitement connexes, succombaient les unes après les autres. La crise avait éclaté, le 9 mai, à Vienne; on avait créé sur-le-champ un comité de secours destiné à faire crédit sur le papier de spéculation, refusé par la National Bank et les autres établissements de crédit sérieux; les plus grosses maisons fondaient dans ce but

(187) Wirth, *op. cit.*, p. 574-576.(188) Hübener, *op. cit.*, p. 87, 101.

un fonds de garantie de 20 mill. de Fl. On accordait un délai pour la liquidation des opérations sur différences et l'on fixait pour les valeurs un cours de compensation. Le 15 mai, le délai expirait. Les suspensions, un instant éludées, se produisirent, notamment celle de la célèbre maison *Placht et Fels*, qui avait su capter la confiance de la petite épargne. Puis c'est la série des scandales : l'écroulement des actions de sociétés de crédit présidées par de hautes personnalités, qui succombent devant la baisse du papier qu'elles ont en portefeuille. C'est le Bankverein Boden-Kreditanstalt dont le directeur est M. de Hopfen, ancien président de la Chambre des députés, l'Union Vereins-und Frankobank, présidée par l'ancien ministre Giskra, l'Anglo-Bank à la tête de laquelle se trouvait le comte Eugène Kinski, etc., etc. (189). La panique atteignait son point culminant le 9 juin, avec la faillite de la Wechslerbank, fortement engagée dans les entreprises de chemins de fer, elle perdait tout son capital, entraînait à sa suite d'autres institutions de crédit et faisait des victimes jusqu'à Berlin et à Breslau (190).

Le 13 juin se formait alors un nouveau Comité de secours à Vienne, qui trouva en province et en Hongrie de nombreux et heureux imitateurs. La crise entra, à partir de cette époque, dans sa phase de liquidation. En décembre, la situation s'était sérieusement améliorée à Vienne; à Berlin, dès août et septembre, les cours avaient retrouvé une certaine stabilité.

M. Wirth évalue les pertes à la Bourse de Berlin, sur les 90 principales valeurs cotées à cette époque, à 131.138.000 Mk. (191); à Vienne, les pertes atteignaient 4.903.106 Fl. sur les chemins de fer et les sociétés de transport, 2.030.400 sur les actions industrielles, 3.307.000 sur les banques (192). Elles étaient particulièrement fortes sur les actions des nou-

(189) Schæffle, art cit., p. 8 s.

(190) Wirth, *op. cit.*, p. 582.

(191) Wirth, *op. cit.*, p. 599.

(192) Pour plus de détail Cf. Wirth, *op. cit.*, p. 600-601.

velles sociétés, incapables de distribuer un dividende raisonnable (193).

A New-York, la crise à la Bourse, comme dans la production et le crédit, avait éclaté un peu plus tard, en août 1873. La panique fut telle qu'on dut fermer la Bourse le 20 septembre et elle resta fermée dix jours. A la séance de réouverture la baisse fut énorme, la liquidation portait sur des sommes colossales. Elle s'effectua cependant assez vite et, lorsqu'elle fut achevée, la Bourse reprit peu à peu son assiette normale dès décembre 1873 (194).

La crise de Bourse amenait un bouleversement complet de la répartition des valeurs mobilières : les vendeurs de la panique se ruinèrent, les acheteurs s'enrichirent. En 1873, la petite épargne vendait en masse son papier de Bourse, aussitôt après l'explosion de la crise. La baisse du dividende justifiait du reste cette panique. Le dividende moyen des Sociétés de chemins de fer passait de 5,38 en 1873 à 4,76 en 1874; celui des Banques de 10,75 en 1872 à 7,15 en 1873 et 6,83 en 1874. *Mais la baisse était surtout énorme pour les nouvelles sociétés, 10,46 et 2,52, 2,89.* Une foule de sociétés ne distribuaient même plus aucun dividende en 1874; d'après Oekelhauser, en 1874, sur 389 actions nouvelles introduites à la Bourse de Berlin, 210, soit 53 % ne donnaient plus aucun dividende. On enregistra quelques faits typiques et parfois amusants : tel spéculateur heureux, qui occupait un hôtel pendant l'essor, se contentait d'un modeste appartement après l'arrivée de la crise; tel millionnaire de la veille circulait, pendant l'hiver de 1874, vêtu de ses habits d'été; tel domestique, enrichi par d'heureuses spéculations et devenu à son tour maître et propriétaire d'équipages magnifiques, se voyait réduit à reprendre son ancienne condition. Certains ne résistaient pas aux coups que leur portait la fortune : les suicides se multipliaient. Il y en eut même de fictifs; tel spéculateur insolvable feignait de se donner la mort, laissant de vieux

(193) A. Oekelhauser, *op. cit.*, p. 39-45, 50.

(194) Pour plus de détail, Cf. Wirth. *op. cit.*, p. 633-633.

habits sur le parapet d'un pont, pour prendre ensuite la clef des champs.

La classe ouvrière n'était du reste pas davantage épargnée par la crise. Non seulement les salaires baissèrent (à Pittsburg les hauts fourneaux les réduisaient de 10 % en 1873, à New-York les maçons gagnaient 4 \$ de moins par jour), mais le nombre des chômeurs, le nombre des jours chômés dans la semaine s'accroissaient dans des proportions énormes. A Vienne et dans les faubourgs, au début de février, il y avait 18.830 chômeurs et, cependant, s'il faut en croire le *Wiener Tageblatt*, 14.000 ouvriers avaient déjà quitté la ville à cette époque. Les manufactures comptaient 5.600 chômeurs, les ouvriers du fer 4.200, le bâtiment 3.400. En Allemagne, d'après le *Times*, le nombre des ouvriers employés par les 22 principales usines métallurgiques de l'Allemagne, à l'exception de Krupp, avait passé d'avril 1873 à avril 1877 de 27.700 à 14.600.

Il n'est pas toutefois jusqu'aux branches les plus inattendues de production qui ne fussent au moins effleurées par la crise : et il y avait à Vienne 860 ouvriers boulangers sans travail, 280 cordonniers, etc. (195).

Avec l'arrivée de la dépression et du chômage, nous avions cependant à enregistrer un phénomène inverse de celui de la période d'essor : la productivité de l'ouvrier s'accroissait. Le chômage permettait, en effet, de trier les ouvriers, de ne conserver que les plus habiles et les plus expérimentés; d'un autre côté, la diminution des heures de travail par jour, des jours de travail par semaine avait pour effet d'augmenter l'intensité de l'effort et, par suite, son effet utile. D'après Neumann-Spallart, la productivité du mineur de houille s'accroît de 248 t. en 1873 à 279 en 1878 (196), et M. H. Denis arrive à la même conclusion qu'il généralise (197). « L'examen du diagramme révèle que l'effet utile tend toujours à varier en raison inverse du prix de la houille » et, prenant pour champ d'expérience les

(195) Wirth, *op. cit.*, p. 679.

(196) Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie II, p. 329.

(197) Hector Denis, *op. cit.*, p. 84.

mines de Liège, il montre comment la productivité des mineurs décroît de 1859 à 1872, pour s'accroître de 1873 à 1876.

La crise agissait également sur certains phénomènes sociaux : mariages, suicides, criminalité (198). Les mariages devenaient moins fréquents, les suicides augmentaient ou, plus exactement, accéléraient leur marche en avant. Ce genre particulier de criminalité, essentiellement solidaire de l'état économique : vol, vagabondage, se développait rapidement, aux Etats-Unis notamment, où le vagabondage prenait la forme originale de bandes organisées réquisitionnant et rançonnant les populations rurales (199). Aussi l'immigration européenne aux Etats-Unis diminuait; elle passait de 422.545 en 1873 à 373.339 en 1874 et 191.231 en 1875.

§ 9. — CRISES DE 1882 ET DE 1884

En 1877, la dépression a déjà atteint son point culminant aux Etats-Unis. En Europe, la reprise ne se dessine qu'en 1878-1879. Néanmoins, la période prospérité, en retard, ne sera pas de longue durée. La crise interviendra dès l'année 1882. Elle reste cependant intéressante pour nous, car l'essor de cette époque est essentiellement français.

C'est le moment du vote et de la mise à exécution du plan de Freycinet (200); c'est l'époque également de l'entrée en vigueur de la loi du 11 juin 1880 sur les chemins de fer d'intérêt local (201).

(198) Nous ne parlons pas des naissances, car si la misère peut restreindre leur nombre, il en est de même des salaires élevés. La misère aurait même une tendance à multiplier les enfants, d'après certains économistes, plus que la prospérité.

(199) Block, art. cit. p. 411 et 412.

(200) Le projet prévoyait une dépense d'environ 5 milliards dont 3 milliards 1/2 pour les chemins de fer — 1 milliard pour les voies navigables et 500 millions pour les ports; la dépense devait se répartir entre les budgets des années 1878 à 1890. L'extension du réseau de chemins de fer d'intérêt général devait être de 18.000 kilomètres; — on devait construire ou améliorer 10.000 kilomètres de voies navigables — agrandir ou transformer la presque totalité des ports maritimes. *Economiste Français*, 10 janvier 1880, p. 42. — Hyndman, *op. cit.*, p. 130.

(201) H. Vergé, *Des chemins de fer d'intérêt local et des chemins de fer à vote étroite*. *Economiste Français*, 16 juin 1883.

Les autres grands pays d'Europe : l'Angleterre, l'Allemagne, accusent un progrès assez lent. L'Allemagne manque de capitaux; l'Angleterre cherche un emploi rémunérateur pour les siens et se tourne de plus en plus vers les placements extérieurs, notamment américains.

a) **Essor.**

En France, l'essor est caractérisé par la progression du chiffre des émissions industrielles; de 350 mill. fr. pour le premier semestre de 1879, il quintuplait à 1.748,4 mill. fr. pour le premier semestre de 1880 et dans l'année 1879-1880, atteignait un total énorme de 4.000 mill. fr. sans compter les emprunts belges, austro-hongrois et russes, qui n'étaient pas émis directement sur le marché de Paris; en 1881, on créait à Paris 430 sociétés nouvelles au capital de 1.929 mill. fr. (202).

Toutefois, l'essor prend une physionomie originale du fait de l'exécution des grands travaux publics et, à côté des émissions, les commandes industrielles proviennent des dépenses de l'Etat en entreprises d'utilité publique. L'Etat français dépensait, en exécution du plan Freycinet, en 1878, 60 mill. fr.; en 1879, 130 mill. fr.; en 1880, 200 mill. fr.. Au 11 novembre 1882, les travaux publics avaient absorbé 1 milliard 367 mill. fr. Conformément aux prévisions du projet, ces fonds avaient été employés en constructions et améliorations de lignes de chemins de fer; l'accroissement du réseau français d'intérêt général atteignait

1879.....	1.814 kilom.	1881.....	1.169 kilom.
1880.....	810 kilom.	1882.....	1.327 kilom.
Soit au total : 5.141 kilomètres.			

Sous l'influence de la loi du 11 juin 1880, le réseau d'intérêt local prenait, lui aussi, un développement rapide : en 1879, on n'avait construit que 69 kilom.; en 1880 on en construisait déjà 219 kilom. et, en 1881, 2.716.

(202) Cf. Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie I, p. 57. d'après la *Revue des Banques*, 1883, p. 343.

Les recettes, du reste, justifiaient ces extensions successives de nos voies ferrées; le revenu net kilométrique de notre réseau d'intérêt général s'élevait de 20.362 fr. en 1879 à 22.687 en 1881.

L'industrie minière et métallurgique profitait largement de ce développement de nos chemins de fer : la production des mines, des hauts fourneaux, des aciéries s'accroissait rapidement. Le nombre des usines augmentait; il s'en créait de nouvelles près de Bayonne (Boucau), de St-Nazaire, dans le Pas-de-Calais, où les charbons anglais et le minerai d'Espagne arrivaient à très bon compte, ou bien encore dans l'Est, grâce au bon marché du charbon de la Ruhr et du minerai lorrain, rendu utilisable par la découverte de Thomas. Les commandes, qui, il y a quelques années, étaient réparties entre neuf usines, le sont entre seize en 1882. Cet afflux du capital vers l'industrie se poursuivait en France à la suite de la constitution de toute une série de banques plaçant des actions dans le public moyennant libération d'un quart au plus et faisant appel à la petite épargne (paysanne et petite bourgeoise). Assez souvent elles salariaient des agents chargés d'aller dans la campagne placer ce papier de troisième ou quatrième ordre; ces agents donnaient, moyennant le versement de 125 francs, un titre luxueusement imprimé, où figuraient en gros caractères 500 francs. L'une d'entre elles et la plus importante, *l'Union Générale*, devait rester à jamais célèbre dans l'histoire économique à la suite d'événements que nous aurons bientôt à préciser. Mais il s'en fallait qu'elle fût la seule à se livrer à ce genre d'opérations : le Crédit de France, le Crédit de Paris, la Banque Nationale, la Société Nouvelle de Banque et de Crédit, le Crédit Provincial, la Caisse Industrielle, etc., etc., constituèrent eux aussi, pendant un certain temps, les soutiens et les stimulants de notre commerce et de notre industrie nationale. C'est sous leur patronage que voyaient le jour la Compagnie départementale d'eau et de gaz, celles des Omnibus de Marseille, les Entrepôts Libres de Paris-Lyon-Méditerranée, la Compagnie générale du gaz, la Société générale de navigation à vapeur, l'Entreprise générale

de construction de travaux publics, l'usine électro-métallurgique d'Auteuil, les Hauts Fourneaux de Balaruc, la Compagnie Houillère du Vernet, les Houillères d'Auzits (202 bis).

Même phénomène aux Etats-Unis; les constructions de chemins de fer atteignaient en milles :

1878.....	2.687	1882.....	11.596
1879.....	4.721	1883.....	6.735
1880.....	7.174	1884.....	3.977
1881.....	9.789	1885.....	3.131 (203)

Les émissions suivaient tout naturellement une évolution parallèle. Dans l'Etat de l'Ohio notamment, le chiffre d'émission de valeurs de chemins de fer suivait la progression suivante :

1880.....	25,58 mill. \$	1883.....	36,12 mill. \$
1881.....	40,46 »	1884.....	4,56 » (204)
1882.....	71,58 »		

Les simples tramways jouissaient eux aussi de la faveur des capitalistes : les émissions de valeurs de tramways croissaient rapidement, touchant elles aussi leur maximum en 1882.

Parallèlement, l'industrie minière et métallurgique, particulièrement la production de rails, prenait une extension considérable : de 780.000 t. en 1878, la production de rails s'élevait à 1.303.000 en 1880, 1.647.000 en 1881, 1.508.000 en 1882. Malgré cette progression vertigineuse de la production nationale, l'importation s'accroissait cependant, passant de 153.000 t. en 1878 à 302.000 en 1881 et 296.000 en 1882 (205).

La production de la fonte, du fer et de l'acier suivaient naturellement celle du rail.

(202 bis) Cf. Paul Leroy-Beaulieu. *La liquidation de la crise de 1882 et l'état présent du marché financier*. *Economiste Français*, 20 septembre 1884, p. 345 s.

(203) Neumann-Spallart, *op. cit.* partie II, p. 502.

(204) *Dict. de Conrad*. Mot : *Aktiengesellschaft*.

(205) *Dict. de Conrad*. Mot : *Eisen*.

L'industrie des moyens de production connaissait donc, soit en France, soit aux Etats-Unis, une phase de grande prospérité ⁽²⁰⁶⁾. Par solidarité, l'industrie d'objets de consommation se développait.

En France, le nombre des broches en activité augmente de 4.383.140 à 4.716.897, en 1882. Au lieu de 50.028 en 1876, il y a 71.977 métiers en mouvement en 1882 ⁽²⁰⁷⁾.

De même en Amérique : l'industrie textile nationale se développe rapidement, l'importation étrangère augmente ; son importation de lainage notamment s'accroît de 24.336.000 \$ en 1878-1879 à 44.273.000 \$ en 1882-1883 ⁽²⁰⁸⁾.

Le luxe se répand avec l'augmentation des revenus, et la consommation de la soie, en France, passe de 3.717.000 kilogr. en 1879 à 4.413.539 en 1881 ⁽²⁰⁹⁾. Aux Etats-Unis, l'importation de soie brute progresse de 1.889.776 lbs. en 1878-1879 à 3.253.270 en 1882-1883 ⁽²¹⁰⁾.

Le chemin de fer enfin ouvre aux capitaux et à la culture de nouveaux territoires restés inexploités. Les émigrants, notamment, affluent aux Etats-Unis. Les ventes effectuées par la Direction des Domaines de Washington (Land Office) aux émigrants passent de 8.930.219 acres en 1879 à 9.166.916 en 1880 et 10.579.407 en 1881.

Le commerce mondial reflétait cette prospérité générale, soit à l'exportation, soit à l'importation ⁽²¹¹⁾.

Les prix, devant une demande progressive, effectuaient un mouvement de hausse. (Cf. Annexes.)

Avec l'augmentation des quantités de marchandises pro-

(206) L'industrie anglaise et même l'industrie allemande profitent bien de l'essor français et américain, mais par ricochet seulement et, si l'on compare la statistique des émissions anglaises, et surtout prussiennes ou allemandes, avant la crise de 1873, et avant celle de 1882, on aboutit au même résultat : l'afflux du capital vers l'industrie y est très faible. Tandis que le maximum des émissions prussiennes pendant la période d'essor précédant la crise de 1873 est de 1.495,8 millions Mk., il est pendant la période d'essor précédant la crise de 1882, de 199,2 millions Mk Cf. 1^{re} édit. p. 162, note 2. Cf. *Dict. de Conrad*. Mot : *Aktiengesellschaft*.

(207) Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie II, p. 338.

(208) Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie II, p. 369.

(209) Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie II, p. 379.

(210) Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie II, p. 383.

(211) Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie II, p. 516.

duites et échangées et l'élévation de leurs prix, le portefeuille des grandes banques, et particulièrement en France de la Banque de France, s'accrut. Le taux de l'escompte s'éleva.

La Bourse connaissait une de ces périodes de hausse où la spéculation est portée aux exagérations. L'action de l'Union Générale, de 1.280 francs en mai 1881, s'élevait à 2.880 francs en décembre 1881.

Enfin, la répartition des richesses accuse elle aussi un progrès.

En France, la demande de main-d'œuvre était même telle qu'on devait avoir recours à de mauvais ouvriers, quoique payés très chers. L'exécution du plan Freycinet s'en ressentit et les *prévisions des devis furent dépassées*. Aux Etats-Unis, dans les Etats situés à l'est du Mississipi, le salaire moyen par mois des ouvriers agricoles augmentait de 3 \$ de 1879 à 1882; dans les Etats industriels du nord-est, l'élévation atteignait jusqu'à 6,4 \$ ⁽²¹²⁾. Elle était encore supérieure pour les ouvriers des mines et des fabriques ⁽²¹³⁾.

Les capitalistes n'étaient, au reste, pas plus mal partagés et les dividendes suivaient une courbe ascendante; l'Union Générale, par exemple, qui distribuait 16 fr. 25 en 1879, soit sur 125 francs payés par action de 500 francs 13 %, donnait 40 francs en 1880, soit 32 %. En 1881, avec un capital versé de 12 1/2 mill. fr., le bénéfice net atteignait 11 1/2 mill. fr. ⁽²¹⁴⁾.

Les autres sociétés commerciales annonçaient, elles aussi, des dividendes très satisfaisants.

DIVIDENDES

	1879	1880	1881	1882	1888
	—	—	—	—	—
	°.	°.	°.	°.	°/o
Banque de France.....	11	15	25	29	14,6
Société de crédit industr. et comm.	14	14,8	15,3	14,8	10,8
Creusot.....	11,1	16,6	25	25	16,6

(212) Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie I, p. 49.

(213) *Economiste Français*, 20 avril 1882, p. 49.

(214) E. Struck, *Zur Geschichte der Pariser Börsenkrisis von Januar 1882*, *Revue de Schmoller*, 1882, p. 241-272 (241-272). Cf. p. 253.

Aux Etats-Unis, les dividendes suivent également une courbe ascendante, particulièrement ceux des sociétés de chemins de fer. Toutefois, si les dividendes s'accroissent, il est à remarquer que les recettes nettes n'augmentent pas aussi vite que les recettes brutes; les frais de construction s'élèvent, avec la hausse des prix des rails et des wagons, des salaires, de l'intérêt... et la recette nette s'en ressent (215).

b) Crise et dépression.

En France, le krach de l'Union Générale — l'interruption ou, tout au moins, le ralentissement des travaux publics, donnent le signal de la crise.

Dès 1882, le capital commence à cesser d'affluer vers l'industrie; toutes ces banques, dont nous avons décrit l'activité souvent risquée pendant la période d'essor : Crédit de France, Crédit de Paris, Banque Nationale... chutent les unes après les autres, entraînées par la faillite de ces multiples sociétés industrielles et commerciales auxquelles elles avaient contribué à donner le jour. Tandis qu'à Paris on avait créé, en 1881, 430 sociétés au capital de 1.929 mill. fr., en 1882 on n'en créait déjà plus que 338 au capital de 798 mill. fr.; en 1883, 230 avec 231,3 mill. fr. de capital et en 1884, nous descendions à 143 sociétés et 91,9 mill. fr. de capital (216). Le Crédit Lyonnais perdit 62 millions sur son portefeuille-titres. Le public retira près de la moitié des dépôts confiés à cet établissement. De là, l'abandon par son directeur, Germain, des opérations financières, l'extension des succursales et la transformation de nos sociétés de Crédit en Banques de dépôt et d'escompte exclusivement.

Elles abandonnent aux banques d'affaires les participations, les avances à long terme, la souscription ferme d'actions et d'obligations industrielles.

Comme les crises antérieures, celle de 1882 était marquée par la chute retentissante d'une grande banque : l'Overend

(215) Cf. *Economiste Français*, 12 août 1882, p. 194 et *Railway-Age*, cité par *Economiste Français*, 11 février 1882, p. 163.

(216) Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie I, p. 37.

Gurney de 1866, la Jay-Cooke de 1873, fut, en 1882, l'*Union Générale*. Toutefois, l'Etat, après avoir par ses nombreuses commandes à l'industrie stimulé beaucoup la production, arrêta subitement les travaux des chemins de fer; et l'embarras des finances françaises, les dépenses imprévues excédant les devis, nécessitaient un ralentissement des travaux des Ponts et Chaussées et de la Guerre.

La première cause de la crise, d'après Fougerousse, qui s'est livré à une enquête auprès des industries, c'est « la surproduction de nos usines coïncidant avec un brusque arrêt des travaux publics et des travaux de bâtiment » (217). Un second élément : « le remplacement presque subit du fer par l'acier pour les rails », s'y ajoute (218). Aussi « la métallurgie semble... la partie de notre travail national la plus frappée en ce moment ».

	Fonte 1.00 tonnes.	Prix de la fonte francs.	Fer et acier 1.000 tonnes.
1882.....	2.039	91	1.531
1884.....	1.872	75	1.380
1887.....	1.568	57	1.265

Le bâtiment, à Paris notamment, subit une crise intense : le rendement du droit d'octroi sur les matériaux de construction s'y abaisse de 19.273.000 francs en 1882 à 14.811.000 en 1883; d'autre part, tous les corps de métiers : maçons, menuisiers, serruriers, charpentiers, peintres, plombiers, couvreurs, étaient unanimes à déplorer le manque de travail et la situation misérable de leurs ouvriers. « Nous occupions l'an dernier 11.000 ouvriers, dépose un entrepre-

(217) Cf. Fougerousse, *La crise industrielle en France. Réforme sociale*, 1884, t. VII, p. 200-226, 257-269, 306-320, 402-414.

(218) Fougerousse, art. cit., p. 215.

Consommation de rails (1.000 t.) :

	Fer.	Acier.
1879.....	39	231
1880.....	38	262
1881.....	28	290
1882.....	27	350

neur de maçonnerie, et aujourd'hui 230. » (219). Aussi les faillites faisaient de nombreuses victimes dans l'industrie du bâtiment : de 23 pour la seconde moitié de 1882, le chiffre en passait à 135 pour l'année 1883 et dans les seules huit premières semaines de 1884, 15. Avec la crise, beaucoup de capitalistes quittaient la ville. L'ouvrier sans travail de même; et, le 8 juillet 1883, terme des petites locations, on constatait 6,793 déménagements contre 4.599 emménagements : 2.196 ouvriers avaient vraisemblablement quitté Paris à cette date.

Le luxe avait beaucoup diminué et la soierie avait été très atteinte : la consommation de soie brute, en France, tomba de 3.506.942 kg. en 1881 à 2.692.132 en 1882 et, si elle se relève en 1883 à 3.306.100 sous l'influence de la demande des Etats-Unis, qui sont encore en pleine prospérité, c'est pour effectuer une chute plus profonde encore en 1885 à 2.626.627 (220).

L'industrie textile, en général, partage du reste le sort de celle de la soie : les cotonnades accusent une surproduction, aggravée encore en 1883 par le renchérissement du prix de la matière première (221), la récolte de coton ayant été mauvaise aux Etats-Unis.

Dans ce dernier pays, la dépression tarda davantage. Toutefois, si les prix, la production, la consommation, les émissions continuent à révéler une réelle prospérité en 1882, on pressent déjà, dès 1883, un ralentissement de l'activité économique. C'est ainsi que la construction des chemins de fer de 11.596 milles en 1882, descend à 6.733 en 1883, 3.977 en 1884 et 3.131 milles en 1885.

L'Amérique, qui pour ses chemins de fer avait dans le seul Etat de l'Ohio émis pour 71.98 et 36.12 mill. \$ en 1882 et 1883 d'actions, ne dépense plus, en 1884, que 4.56.

En 1884, 37 compagnies exploitant 11.838 milles de voie ferrée (capital actions et obligations 714 millions \$) passent

(219) Fougerousse, art. cit., p. 214-220.

(220) Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie II, p. 379.

(221) *Annales comm. ext.* 1890, 4^e fascicule. Principaux pays étrangers. Faits commerciaux, n° 3.

entre les mains de liquidateurs (receivers); en 1883 : 44 compagnies, capital 385 millions, longueur exploitée 8.836 milles. (*Statistical Abstract*. 1920. p. 355).

La production de la fonte aux Etats-Unis diminue de 4.623 (1000 tons) en 1882 et 4.956 en 1883 à 4.098 en 1884 et 1885. L'importation de rails, qui atteignait 302 (000 tons), 296 et déjà 118 en 1881, 1882, 1883, s'effondrait à 8 en 1884 et 4 en 1885 ⁽²²²⁾.

Parallèlement, dans l'industrie de la mine et du fer, au lieu de 32.2 mill. \$ et 19,3 en 1882 et 1883, on ne dépense plus que 2,8 en 1884 et 0,8 en 1885. Même constatation dans les différentes fabriques de produits finis où les émissions d'actions s'affaissent de plus de 50 % de 1882 à 1885, avec un chiffre de 36,2 pour 1882 et 13,1 pour 1885 ⁽²²³⁾. De même pour l'acier et pour le fer ⁽²²⁴⁾.

Le phénomène traditionnel d'extinction de hauts fourneaux, de renvoi d'ouvriers, de revision des frais généraux et des coûts de production se manifeste. C'est ainsi que, parallèlement à l'augmentation du nombre des hauts fourneaux éteints ⁽²²⁵⁾, nous constatons une augmentation de la puissance moyenne des hauts fourneaux en activité; elle passe de 15.032 t. en 1882 à 15.827 t. en 1884; en réduisant le nombre des coulées, on réduit aussi le coût de production.

Sous l'influence de cette dépression générale de toute une branche de la production américaine, on constate une diminution de la consommation des textiles. Cette diminution se traduit par une réduction de la production nationale, par une réduction surtout des importations étrangères : l'importation des cotonnades notamment s'abaisse de

(222) Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie II, p. 347. *Dict. de Conrad*, Mot : *Eisen*.

(223) *Dict. de Conrad*. Mot : *Aktiengesellschaft*.

(224) *Dict. de Conrad*. Mot : *Eisen*. L'exportation anglaise de fer effectue l'évolution suivante :

1883.....	4.042	(1.000 tons)
1884.....	3.497	—
1885.....	3.128	—

Cf. Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie II, p. 340.

(225) De 270 en 1882 leur nombre passe à 433 en 1884.

36,83 mill. \$ en 1882-1883 à 27,19 en 1884-1885 ⁽²²⁶⁾; et la soie brute importée tombe de 3.253.009 \$ en 1882-1883 à 3.222.546 en 1883-1884. Lyon et Saint-Etienne, encore mal remises de la crise de 1882, voient leur débouché américain se restreindre. L'industrie de la soie n'est pas la seule atteinte. Limoges est frappée dans ses exportations de porcelaine, Reims dans ses exportations de champagne ⁽²²⁷⁾.

Une pareille diminution de la production, de la consommation, impliquait nécessairement la disparition d'un certain nombre de producteurs : de là des faillites ⁽²²⁸⁾. Les valeurs exportées et importées dans les différents pays fléchissaient ⁽²²⁹⁾.

Ces troubles économiques de la production et de la consommation ne tardèrent pas à exercer leur réaction sur les prix. En France, la baisse se dessine dès 1882.

Aux Etats-Unis, l'index de Mac Lean Hardy (avec la cote 100 pour l'année 1860) accuse 106,9 en 1880, 103,7 en 1882 et en 1883 106,0; la chute profonde se produit en 1884 à 99,4 ⁽²³⁰⁾. Comme nous le verrons bientôt, en effet, les banques essayèrent par des moyens artificiels de maintenir les prix élevés à partir de 1882; elles y réussirent un instant. Mais la dépression accusée dès 1883 dans la production et la consommation nécessitait une baisse, que les financiers les plus habiles pouvaient tout au plus différer.

La statistique de la circulation traduisait aussi très fidèlement le ralentissement général des échanges : les Claering-

(226) Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie II, p. 357.

(227) *Ann. comm. ext.*, 1888, France, Faits commerciaux, 11^e fascicule, n° 113, p. 4 s., 46-48.

(228) En France, le nombre des faillites atteint en 1882, 7.061 et le passif 243,9 mill. fr., et en 1884, 7.719 et le passif 284,4 mill. francs.

Aux Etats-Unis, le nombre des faillites de 6.738 en 1882 avec un passif de 101,5 mill. \$, s'élève à 10.968 et 226,3 mill. \$ en 1884.

(229) Voir *Annales comm. ext.*, 1888, *op. cit.*, p. 4 pour la France et Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie II, p. 549 pour les Etats-Unis.

L'Allemagne et l'Angleterre accusent aussi une dépression de leur commerce extérieur, alors que la situation du marché intérieur est relativement favorable. Après avoir bénéficié de l'essor, elles souffrent de la dépression française et américaine. Cf. Neumann-Spallart, *op. cit.*, partie II, p. 549.

(230) Cf. *Ann. Block*, 1896, p. 692.

house de New-York, la Banque de France, les banques nationales américaines assistaient à une diminution progressive du chiffre de leurs affaires. Toutefois, de même que la crise et la dépression subséquente de la production accusaient en France une certaine modération, la liquidation de la crise de crédit n'affectait guère, elle aussi, aucun caractère de gravité sérieuse et une hausse du taux de l'escompte à 5 % suffisait à tout. Après avoir atteint un maximum de 1.724 mill. fr. en 1882, le portefeuille désenflait progressivement et touchait un minimum de 797 mill. en 1884. Quant à une crise de change, il ne saurait en être question; l'essor avait été intérieur, la crise de crédit restait intérieure et l'encaisse accusait des variations assez faibles (231).

Aux Etats-Unis, où la spéculation avait été plus intense, et le recours au crédit de complaisance extrêmement fréquent, la crise de crédit fut plus sérieuse. Dès 1883, la construction des voies ferrées s'était ralentie, les prix avaient esquissé une évolution vers la baisse, les bénéfices des grandes sociétés par actions avaient même commencé à fléchir; néanmoins, l'ensemble de l'état économique était encore satisfaisant. Grâce à des expédients multiples, le krach avait été différé. Au mois de mai 1884, on pouvait même espérer avoir échappé à la crise économique périodique qui avait visité l'Europe en 1882. La tempête se déclina tout à coup, d'autant plus forte qu'on avait essayé de l'éluder. Par toute une série d'abus de crédit, d'immobilisation de dépôts exigibles à vue, on avait réussi à imprimer à la demande une allure ascendante. Subitement, en mai 1884, ce fragile édifice laissa apparaître quelques fissures et bientôt s'écroula bruyamment. Le signal fut donné par la faillite de la maison *Grant and Ward*, bientôt suivie, le 14 mai, par la maison *Nelson, Robinson and Co*, et la maison *Goffle and Randle*. La nouvelle de la fermeture des guichets de la banque *Hatch and Foote* et de la *Metropolitan Bank* porta la confusion à son comble. Les suspensions succédaient aux suspensions, les faillites aux faillites. Sur 3.261 banques nationales, 404 durent liquider leur situation afin de cesser

(231) Juglar, *op. cit.*, p. 400.

leurs affaires, et 70 en vue de les établir sur des bases nouvelles : 100 firent faillite ⁽²³²⁾.

On eut recours, dès le 14 mai, à un procédé déjà éprouvé lors de la crise de 1873 : l'émission de certificats de Claring-House délivrés jusqu'à concurrence de 75 % du montant des valeurs déposées en nantissement ⁽²³³⁾. Cette décision ramena la confiance; dès le 15 mai, la Metropolitan Bank rouvrait ses portes, les cours haussaient à la Bourse. Des ordres d'achat venus de l'Australie avaient même sérieusement calmé les inquiétudes, lorsque la nouvelle de la faillite de la maison Dimock and C^o, avec un passif de 1 mill. 1/2 \$, vint jeter le trouble sur le marché, et, à 2 h. 45, on annonçait la cessation des paiements de *Fisk and Hatch*; à 3 heures, la Bourse fermait au milieu de la consternation générale.

La journée du 16 n'apporta guère aucune amélioration; de nouvelles faillites allongeaient la liste des premières victimes et, dans leur nombre, celle de la maison Hardy and Son, maison de banque et d'escompte de tout premier ordre. On approchait cependant du point culminant de la crise; et le 17 mai, la crise entrait dans sa phase de liquidation. Le portefeuille des banques de New-York avait du reste déjà touché son maximum en mars 1884, avec 357 mill. \$ le 15 mars, époque où les banques menacées commencèrent à refuser l'escompte. A la suite de la grande panique de mai 1884, il désenfla rapidement et atteint 293 mill. \$ le 1^{er} juillet 1884 ⁽²³⁴⁾. L'encaisse, par contre, subissait des variations insignifiantes.

(232) De Fongpertuis, Mouv. éc., aux Etats-Unis. *Economiste Français*, 7 février 1885.

(233) *La Crise de la spéculation à New-York*, Journ. des Economistes 1884, t. XXVI, p. 436.

(234) *Bilan des Banques de New-York au 1^{er} juillet* (Mill. \$) :

	1882	1883	1884
	—	—	—
Circulation.....	18	15	14
Portefeuille.....	332	328	293
Dépôts.....	305	324	286
Réserve métal.....	56	64	55

Cf. Juglar, *La Crise de New-York*, *Economiste Français*, 16 août 1884 p. 191 s., 13 septembre 1884, p. 315 s.

La crise sévissait aussi à la Bourse. En France, c'était en 1882, la crise des Bourses de Lyon et de Paris; aux États-Unis, c'était en 1884, la crise de la Bourse de New-York.

En France, les deux épisodes les plus saillants furent, à Lyon, la débâcle des actions de la Banque de Lyon et de la Loire; à Paris, la débâcle des actions de l'Union Générale. Le 3 janvier 1882, à Lyon, les actions de la Banque de Lyon et de la Loire étaient déjà tombées de 1.500 francs à 800. Cette chute brusque mit aussitôt la Bourse de Paris en éveil; sur ces entrefaites, le bruit du refus de la concession d'une banque maritime à Trieste, cause de la première baisse, se confirma; des faillites éclatèrent à Bordeaux et à Lyon, et, le 10 janvier, la baisse se propageait sur toute la ligne: les actions de la Banque de Lyon s'effondraient à 550 après être remontées à 920; elles restaient même un moment invendables. Le 18 janvier, enfin, la Banque de Lyon suspendait ses paiements sur poursuites judiciaires; ses actions s'affaissaient à 425. La panique gagna alors la place de Paris; l'Union Générale, qui de 450 fin 1878 avait bondi à 2.280 en décembre 1881, s'effondrait elle aussi le 12 janvier à 1.250 ⁽²³⁵⁾. Elle fut bientôt suivie par les autres établissements de crédit, les grandes sociétés industrielles françaises, et même par l'action de la Banque de France ⁽²³⁶⁾.

(235) Un des phénomènes intéressants de cette crise fut sa répercussion à la Bourse de Vienne. L'Union Générale et la Banque de Lyon étaient à la tête de nombreuses entreprises autrichiennes; aussi la chute de ces deux derniers établissements éprouve sérieusement les cours de la Bourse de Vienne.

	14 janvier.	23 janvier.
OEsterr. Notenrente 5 %,	94,45	75,23
Ung. Goldrente 6 %	119,60	115,75
OEsterr. Kreditanstalt.....	332,79	327
OEst. Bodenkreditanstalt.....	273	195
OEst. Nordwestbank.....	249	188

Cf. Struck, art. cit., p. 268.

(236) La spéculation avait été telle en France et particulièrement on avait tellement abusé de la disposition de notre loi sur les Sociétés permettant de négocier les actions libérées seulement du quart que M. Humbert, ministre de la Justice, rassurait en ces termes les Chambres émues de ces abus financiers : « L'attention du gouvernement se portera

	Fin mai 1881. —	Fin décembre 1881. —	Fin janvier 1882. —	Fin mars 1882. —
Rente 4 °	104	103,50	103,25	103
Banque de France	5.750	5.725	5.500	4 900
Crédit Lyonnais	895	895	800	785
Société Générale	725	825	705	700
Comptoir d'Escompte...	1.055	1.045	1.020	1.017
Union Générale.....	1.280	2.880	950	»
Cail.....	278,75	125	80	30
Châtillon-Commentry .	1.055	1.045	977,50	1.000
Five-Lille	640	605	550	580

La crise de Bourse ne fut pas moins sévère aux Etat Unis et le krach, pour avoir été différé n'en fut que plus intense; la baisse avait commencé dès 1883, mais l'effondrement n'eut lieu qu'en 1884. La crise fut précédée de l'un de ces tournois de milliardaires, fréquents aux Etats-Unis. Les deux adversaires en présence s'appelaient, l'un Jay Goud, l'autre Villard. Jay Goud soutenait l'Union Pacific, Villard le Northern Pacific. Ces deux chemins étaient entrés en concurrence et s'étaient engagés dans une guerre de tarifs. La lutte ne se cantonnait pas sur le terrain des tarifs, elle gagnait la Bourse, et, là, les propriétaires respectifs des deux chemins de fer s'acharnaient réciproquement à faire baisser chacun les actions de son adversaire. Au début de 1884, Jay Goud semblait l'emporter; puis, brusquement, en mai, il succomba et, avec lui, l'action de l'Union qui s'effondra de 84 au début de janvier à 40. La débâcle fut bientôt universelle : non seulement tous les partisans de

sur cette législation avec le plus grand soin et nous réussirons, je l'espère, à présenter des dispositions de nature à concilier les divers intérêts. » Cf. *La Crise de bourse de Lyon et de Paris en 1882, Journal des Economistes*, 1882, t. XVII, p. 347.

C'est également à cette époque que s'engage la discussion sur la réglementation du marché à terme et l'exception de jeu. — Cf. Mathieu Bodet, *Le marché à terme et les jeux des Bourses, Journal des Economistes*, 1882, t. XVII, p. 361-382. M. Naquet reprend, le 6 février 1882, une proposition de loi déjà formulée deux fois en 1875 et 1878 par M. Audrian, demandant la reconnaissance du marché à terme et l'abolition de l'exception de jeu. Depuis, la loi du 28 mars 1885 est intervenue consacrant ce principe. Les crises ont une influence même sur la législation.

Jay Goud, grands et petits, furent ruinés, mais la baisse devint générale. Les valeurs des autres chemins de fer furent très durement atteintes.

COURS DES PRINCIPALES ACTIONS DE CHEMINS DE FER A LA BOURSE
DE NEW-YORK ⁽²³⁷⁾

	1881	1882	1883	1884
	—	—	—	—
Central Pacific	100	82	61	30
Union Pacific	130	98	70	28
New-York central	151	125	111	37
Northern Pacific	88	100	49	37

Les dividendes, les salaires baissèrent. En France, cependant, des sociétés, grâce à l'importance de leurs réserves, réussissaient à défendre leurs dividendes. Mais les travailleurs occupés dans les travaux de chemins de fer, dans l'industrie minière et métallurgique, étaient atteints ⁽²³⁸⁾. Au lieu de 4.100 francs en 1882, le mineur de houille ne gagnait plus, en 1884, que 1.072 fr. par an; le mineur de minerai de fer, au lieu de 1.010 fr. en 1882, 971 fr. en 1884. Le nombre des mineurs occupés de 120.456 en 1882, s'abaissait à 110.410 en 1884. Dans l'industrie métallurgique (fonte et acier) on congédiait, de 1882 à 1884, 13.547 ouvriers.

Aux Etats-Unis, même situation ou à peu près, à partir de 1884. Cependant les réductions de salaires y sont la

(237) Cf. Juglar, *La Crise de New-York*, *Economiste Français*, 16 août 1884.

Beaucoup de banques entraînées par la crise avaient conclu beaucoup de « puts » (opérations à prime). La baisse des cours à la Bourse les atteignit durement. Détail intéressant : avant de lever les titres on devait faire viser le put à la Banque. Un gros financier, M. Russel-Sage, fortement engagé dans ces sortes d'opérations, se fatigua tellement la main à viser des puts sur lesquels il perdait 50 p. 100, qu'un jour il ferma ses guichets à 3 heures, en donnant rendez-vous pour le lendemain à la longue file de ses clients trop pressés ! Cf. *La Crise de spéculation à New-York*, art. cit., du *Journal des Economistes*, p. 444-445.

(238) On enregistrait aussi certaines réductions de salaires dans l'industrie textile de la soie et de la laine; en vertu d'accords amiables conclus entre patrons et ouvriers. *Ann. Comm. Ext.*, France. Faits commerciaux, fasc. 11, n° 113, p. 9. Voir aussi : *Enquête Réforme Sociale cit.*

règle; elles sont plus fortes, car la crise est plus intense qu'en France. Dès la fin de 1884, la réduction est déjà de 25 à 30 % dans l'industrie de la laine et du coton, 15 à 22 % dans l'industrie métallurgique : fer, fonte et acier. C'est dans cette dernière industrie que les ouvriers sont le plus fortement organisés en syndicat, c'est dans cette industrie que la baisse des salaires est la plus lente. La baisse des salaires n'empêche pas le renvoi de nombreux ouvriers. Dès le mois de février 1884, divers établissements du voisinage de Pittsburg congédiaient 3.000 ouvriers; les Compagnies des mines d'anthracite du bassin de Pensylvanie, à l'exception de la Pennsylvania Rail Road Company, s'entendaient pour limiter leur extraction en 1885 et les Compagnies de Ledhig, de Lackawanna, de Delaware, de Reading et d'Hudson congédiaient 10.000 mineurs ⁽²³⁹⁾.

Avec la misère et le chômage, la criminalité s'est accrue, surtout cette petite criminalité qui s'appelle le vagabondage, la mendicité ou le vol simple. En France, après avoir progressivement diminué de 1877 à 1881, elle augmente sensiblement en 1882 et surtout en 1883. De 12.452 le nombre des condamnés pour vagabondage passe à 13.583 en 1882 et 15.071 en 1883; celui des condamnés pour mendicité, de 7.569 en 1881 à 7.771 en 1882 et 8.470 en 1883; enfin le nombre des condamnations pour vol simple, après n'avoir atteint que 33.737 en 1881, s'élève à 35.930 et 35.959 en 1882 et 1883 ⁽²⁴⁰⁾.

§ 10. — CRISES DE 1890 ET DE 1893.

Avec la crise de 1873 nous rencontrions déjà un phénomène intéressant : la longue durée de la dépression qui lui succède; avec la crise de 1882, nous en constatons un autre : la faible intensité et la faible durée de l'essor. La crise de 1890 nous offre une particularité analogue : essor bref et, en somme, assez peu intense.

(239) *Economiste Français*, 7 février 1885.

(240) *Ann. Black*, 1880-1883.

Au total, de 1873 à 1894, le nombre des années de dépression l'emporte sur celui des années d'essor, et les années de prospérité ne révèlent, au moins en Europe, qu'une prospérité très relative. Ne serions-nous pas, dès lors, en présence d'une longue période de dépression, qui viendrait contredire notre prétendue loi du développement des sociétés capitalistes par alternative d'essor et de dépression ? Non. L'existence de mouvements plus généraux, de courbes ascendantes ou descendantes se superposant à celles qui constituent l'objet spécial et exclusif de notre étude est indéniable. Mais, loin d'infirmer notre théorie, l'existence de longues dépressions (241) l'éclaire au contraire; elle explique les particularités présentées par les périodes d'essor ou les périodes de dépression à cette époque-là.

En Europe, l'essor est caractérisé par l'afflux du capital européen vers les entreprises lointaines. le débouché européen s'est restreint; le capital continue à se tourner vers l'extérieur, vers les pays neufs dépourvus encore de l'outillage moderne et, notamment, de chemins de fer.

C'est ainsi qu'en 1886-1887, les capitalistes anglais s'intéressent aux Républiques sud-américaines : Uruguay, Argentine.

La France garde le souvenir de la crise de 1882. Elle ne commettra pas d'excès. La reconstitution de son vignoble phylloxéré absorbe une bonne partie de ses épargnes.

L'Allemagne, par contre, s'est remise de sa dure expérience de 1873, elle reprend sa marche brillante vers l'« industrialisme »; elle profite, en outre, dans une certaine mesure, de l'essor américain.

Les Etats-Unis sont loin d'avoir atteint le maximum de leur développement. Ils auront une crise.

(241) Cf. sur la distinction entre les crises et les dépressions, Carroll Wright, *The First Annual Report of the Commissioner of Labor*, mars 1886, *Industrial Depressions*, Washington, Government Printing Office, 1886, p. 11 s.; Jones, *Economic Crises*, op. cit., p. 3. Biermer, *Die letzte deutsche Wirtschaftskrisis und ihre Ursachen*, Glessen, Roth, p. 10. s.

a) Essor.

A peine la crise de 1884 était-elle liquidée, en 1886, que l'industrie américaine accusait une vigoureuse reprise. Dès 1886, en effet, dans les quatorze Etats du Sud, on lançait 1.575 nouvelles entreprises au capital de 129 mill. \$ et, en 1887, 1.430 au capital de 246 mill. \$. D'autre part, les cours déprimés des valeurs américaines — surtout des actions de chemins de fer — ne tardèrent pas à attirer les capitaux européens. Et, en 1888-1889, la prospérité régnait dans l'industrie, dans le commerce et à la Bourse. La confiance était ressuscitée.

Les chemins de fer et leur construction prenaient, comme toujours, la part prépondérante dans cet essor. De 1883 à 1892, le réseau américain s'allongeait de 46.863 nouveaux milles; en 1889, on avait livré à la circulation 8.348 milles; en 1890, 4.287 seulement; en 1891, par suite de mesures plus ou moins artificielles, ce chiffre montait à 6.386 et atteignait encore 6.243 pour 1892. Cette faveur des capitalistes pour le railway américain s'expliquait du reste par l'élévation progressive de son rendement kilométrique ⁽²⁴²⁾.

Aussi, la production de la fonte aux Etats-Unis augmentait-elle de 127 % de 1883 à 1890, dépassant pour la première fois la production anglaise; et, si en 1888 l'exportation anglaise de rails aux Etats-Unis était encore de 24.277 tonnes, elle s'affaissait de 250 à 134 en 1889 et 1890, à mesure que se développait l'industrie nationale américaine. Il en était de même de la fonte anglaise reculant à l'importation de 418.919 tonnes en 1886-1887 à 81.916 tonnes en 1890-1891 ⁽²⁴³⁾.

(242) *Economiste Français*, 25 août 1894, p. 243. Les statistiques de l'Abstract ne donnent pas de série comparable pour cette période.

(243) PRODUCTION AUX ÉTATS-UNIS (1.000 tonnes)

	Fonte. —	Fer. —	Acier. —
1885.....	4.110	1.473	2.604
1890.....	9.348	2 558	3.439

L'industrie du fer américaine présentait à cette époque une particularité intéressante. Frappée des alternatives de production fiévreuse et de production ralentie, elle avait tenté une réglementation de la production au moyen d'ententes de producteurs. La demande de fer et d'acier étant due surtout aux constructions de chemins de fer, les grands industriels américains, Carnegie en tête, croient pouvoir arriver à ce résultat en réglant la production du rail. Ils concluent, en 1888, un *pool* du rail qui répartit les quantités à produire entre les treize grands producteurs de rails des Etats-Unis de l'époque. Leur participation syndicale était seule fixée par le contrat; les prix étaient déterminés par entente verbale. On ne prévoyait, au début, aucune amende pour violation du *pool*; ce n'est qu'en 1891, au moment où la demande était particulièrement pressante, qu'une amende de 1,50 \$ par tonne produite en excès fut établie. Tant que l'essor dura, le *pool* fonctionna. Toutefois, la gêne qu'il apportait à l'extension de la production incitait la plupart de ses membres, soit à acheter les usines des autres membres du *pool*, soit à fusionner leurs usines de façon à obtenir une situation prépondérante dans le *pool*. C'est ainsi que la participation de Carnegie passait de 13,5 % en 1888 à 23,9 en 1892, que la North Chicago Rolling Mill Company fusionnait avec la Joliet Steel Company et l'Union Steel Company en 1889, pour former l'Illinois Steel Company. Et Carnegie et Illinois représentaient 51,8 % de la production du rail en 1890. Cette dictature des grands producteurs eut pour effet de réduire la part de production attribuée aux petites usines au profit des grandes. Lackawanna et Scranton, après leur fusion en 1890, n'obtenaient que 14,3 % de participation en 1892, tandis qu'à elles deux elles avaient $10,0 + 13,3 = 23,3$ % en 1890. Par contre, Carnegie et Illinois obtenaient aux mêmes dates 51,8 et 58,6 (244). Cette situation ne pouvait durer.

La Grande-Bretagne, privée du débouché américain, se tourne vers l'Australie, le Canada, l'Argentine, l'Uruguay.

(244) Glier, art. cit., p. 211-214 (1.023-1.028).

Certaines banques jouèrent ici le rôle prépondérant; la maison *Baring Brothers*, notamment. La maison Baring émettait des actions ou des obligations de sociétés, des fonds d'Etat. Ces sociétés, ces Etats, se trouvaient ainsi crédités du montant des sommes souscrites par les capitalistes anglais, qui, en échange de leurs versements dans les Banques, recevaient des actions, obligations ou titres de rente. Ces sociétés, ces Etats (dans l'hypothèse de la maison Baring, l'Argentine en particulier), obtenaient de la banque des crédits ouverts sous forme d'acceptations dans la mesure du montant de leurs emprunts; à l'aide de ces acceptations, ils payaient la houille, la fonte, les machines, les rails qu'ils achetaient aux usines anglaises ⁽²⁴⁵⁾. Au début de 1890, la maison Baring avait ainsi émis 2 milliards 1/2 fr. de valeurs argentines, dont 700 millions dans la seule année 1888 ⁽²⁴⁶⁾. Dans ces conditions, les exportations anglaises en Argentine augmentaient rapidement : de 4,7 millions £ en 1883 elles passaient à 10,7 en 1889 ⁽²⁴⁷⁾.

On avait, notamment, beaucoup emprunté pour la construction des chemins de fer et le réseau argentin s'allongeait rapidement de 3.484 km. en 1883 à 10.244 en 1890 ⁽²⁴⁸⁾. Pour l'Uruguay, nous rencontrons une progression analogue, quoique portant sur des chiffres plus faibles : 300 kilomètres en 1883 et déjà 1.127 en 1890.

En Australie, enfin, la longueur de railway passait de 6.126 milles en 1883 à 10.234 en 1893 ⁽²⁴⁹⁾. Or, le plus généralement, toute la partie métallique était exportée par la métropole. Aussi, les exportations anglaises en Australie progressaient rapidement.

Cet accroissement du commerce extérieur de l'Angleterre

(245) A. Ellis, *The crisis of 1890*, *Economic Journal*, 1891, p. 192.

(246) A. Raffalovich, *La crise de Londres en novembre 1890*, *Journal des Economistes*, 1890, t. IV, p. 324. — Cf. Hyndmann, *op. cit.*, p. 148, 153-155.

(247) Tugan-Baranowsky, *op. cit.*, p. 163.

(248) Certaines lignes avaient été entreprises par l'Etat, les autres par les provinces; les autres, enfin, et c'étaient de beaucoup les plus nombreuses, par des sociétés privées.

(249) Pour plus de détail, Cf. Neumann-Spallart und Jurascheck, *op. cit.*, partie II, p. 674.

entraînait pour elle la nécessité de développer sa marine marchande. D'après le *Register Lloyd*, au lieu de 378 navires jaugeant 455.856 tonnes, construits en 1883, on en construisait 743 en 1890 d'un tonnage de 1.394.703 tonnes ⁽²⁵⁰⁾.

Dans ces conditions, la demande de fonte, de fer, d'acier, était extrêmement active et la production anglaise de la fonte passait de 7.122 (1.000 tonnes) en 1886 à 8.456 en 1889; — celle du fer de 1.643 (000 tonnes) à 2.290; — celle de l'acier, de 2.301 (000 tonnes) à 3.617 ⁽²⁵¹⁾.

Quant à l'Allemagne, elle poursuivait avec ténacité et dans la mesure où ses capitaux le lui permettaient son évolution vers la grande industrie; le nombre des sociétés par actions créées et le montant de leur capital suivaient une progression rapide de 1886 à 1889 ⁽²⁵²⁾.

Elle construit des chemins de fer : en 1886, 778 km.; en 1887, 1.115; en 1888, 926; en 1889, 912. Sous l'influence d'une politique protectionniste énergique, elle se constitue une industrie du fer nationale. Le nombre des hauts fourneaux allemands passe de 215 en 1886 à 222 en 1890, leur productivité par appareil de 19.427 à 23.114 t.

L'acier, ici encore, l'emporte et rapidement sur le fer et, si la production du fer croît de 10 % environ, celle de l'acier augmente de près de 60 %.

A la faveur de cet essor, un besoin nouveau de maisons

(250) Il est intéressant d'assister au remplacement du fer par l'acier. En 1883, on avait construit 260 navires en fer, d'un tonnage de 290.429 t.; en 1890, on n'en construisait plus que 106 d'un tonnage de 36.031. — Cf. Neumann-Spallart und Jurascheck, *op. cit.*, partie II, p. 407.

(251) Neumann-Spallart, und Jurascheck, *op. cit.*, partie II, p. 393-399. La production par haut fourneau avait diminué, ce qui indique la mise en service d'un outillage démodé. On satisfait comme on peut la brusque élévation de la demande.

(252)

	Nombre des Sociétés créées.	Capital action Mill. Mk.
1886.....	113	103,94
1887.....	168	128,41
1888.....	184	193,68
1889.....	360	402,54
1890.....	236	270,99

Cf. Neumann-Spallart und Jurascheck, *op. cit.*, partie I, p. LXXXV s.

d'habitation se fait sentir, des villes se créent, d'autres s'agrandissent. Buenos-Ayres, par exemple, confie à une Compagnie le soin d'organiser le service des eaux et des égouts. En Australie, des banques se chargeaient de procurer des capitaux aux entrepreneurs, favorisant la spéculation sur terrains et sur maisons.

L'industrie textile connut, elle aussi, une période de prospérité. La consommation des cotonnades, notamment, procure un large débouché aux abondantes récoltes de coton de 1886, 1887, 1888. Mais, en 1889, déjà, la récolte de coton est mauvaise, la matière première, chère, l'industrie textile se trouve aux prises avec de nombreuses difficultés. .

De même que les cotonnades, les lainages et la soierie étaient très demandés dans les années 1888-1890; l'importation de laine et de soie brute progressait rapidement dans les différents pays (253).

L'agriculture elle-même, enfin, ne restait pas étrangère, au moins aux Etats-Unis, à la prospérité économique générale; devant la demande croissante de cotons, le nombre des acres de terrain cultivés en coton passait de 18,5 mill. en 1886 à 19,03 en 1888 et 19,5 en 1890 (254).

Sous l'influence de ce développement général de la demande et des échanges les prix s'élevèrent. Suivant l'habitude, l'industrie minière et métallurgique vit les prix de ses produits bruts, demi-ouvrés et fabriqués hausser dans une assez forte proportion. Les textiles eux-mêmes, malgré de bonnes récoltes de coton, suivaient le mouvement et les produits agricoles ne restaient pas indifférents.

Toutefois, tandis que le mouvement de hausse se convertit en un mouvement de baisse dès 1890 en Europe, aux Etats-Unis, au contraire, les prix se maintiennent élevés jusqu'en 1893. Cette particularité tient à une double cause : les Etats-Unis élèvent artificiellement la demande de leurs produits, restreignent artificiellement l'offre et la concurrence sur leur marché intérieur; ils élèvent la demande au

(253) Cf. Neumann-Spallart, und Jurascheck, *op. cit.*, partie II, p. 439, 481, 507.

(254) Cf. Neumann-Spallart und Juraschek, *op. cit.*, partie II, 428.

moyen du Sherman Act, qui porte à 4 millions d'onces par mois l'acquisition mensuelle de métal argent ⁽²⁵⁵⁾ par le Trésor américain. En 1890, entre en vigueur le tarif Mac Kinley, hautement protecteur; la concurrence étrangère est comprimée.

Avec l'accroissement des échanges l'escompte s'accrut. Le portefeuille de la Banque d'Angleterre, de la Reichsbank, des banques de New-York, traduisent ce mouvement d'accroissement du recours à l'escompte. Le taux moyen s'élève : de 3,30 à Londres, en 1887, il passe à 4,51 en 1890; à Berlin, de 3,41 à 4,52.

La Bourse connaissait elle aussi une période de hausse. A Berlin, notamment, l'action du Bochümer Verein passait de 197 au 31 décembre 1888 à 284 en 1889, à la même date; la Dortmunder, de 98 à 137; la Gelsenkirchen, de 134 à 217. Il en était de même à Londres et à New-York. Les valeurs sud-américaines, à Londres, les valeurs de chemins de fer nord-américaines, trouvaient un accueil toujours plus favorable auprès des capitalistes et des gens de Bourse.

La rente, l'intérêt, le profit, les salaires augmentaient. Et, d'abord, la rente : à Melbourne, dans Collins-Street, un terrain vendu 24.000 francs le pied anglais se revend 50.000 quelque temps après ⁽²⁵⁶⁾. L'intérêt suit. Les chemins de fer argentins et américains sont obligés de servir sur leurs obligations un taux d'intérêt croissant. Les dividendes, les salaires accusent eux aussi des plus-values. Pour l'Amérique, nous disposons d'un document statistique précieux : c'est le *Bulletin of the Departement of Labor*. Le numéro de janvier 1902 nous donne deux index des salaires : l'un du salaire nominal, l'autre du salaire réel. Tandis que l'index du salaire nominal passe de 151 en 1886 à 161 en 1892, celui du salaire réel, suivant une marche plus rapide, s'élève de 137 à 174. C'est là un phénomène intéressant; il constitue une application du principe d'après lequel les mouve-

(255) Le Bland Act de 1878 l'avait fixé à 2-4 millions. Cf. Ottolenghi, *Delle Pertubazioni*, op. cit., p. 16-20.

(256) Cf. Pierre Leroy-Beaulieu, *L'Australie et la Nouvelle-Zélande*, *Revue des Deux-Mondes*, 13 septembre 1896, p. 433.

ments de hausse ou de baisse ne se répercutent pas instantanément d'une branche d'industrie à l'autre. La hausse plus rapide du salaire réel signifie, en effet, que les prix des objets de consommation ouvrière n'ont pas progressé aussi rapidement que le taux du salaire nominal.

En Angleterre, autre pays jouissant d'une prospérité réelle en 1888-1890, les salaires haussent également de 30 à 40 %. La hausse est particulièrement sensible dans l'industrie minière et métallurgique ⁽²⁵⁷⁾.

Cette prospérité générale exerçait une influence sur différents phénomènes sociaux : mariages, criminalité, émigration. Le nombre des mariages s'élevait en Grande-Bretagne et en Prusse; parallèlement, la criminalité diminuait. L'essor américain (Etats-Unis) et argentin avait pour effet d'accroître le nombre des émigrants à destination de ces différents pays. Pour les Etats-Unis, leur nombre s'élève de 490.109 en 1886-1887, à un maximum de 623.084 en 1891. Pour l'Argentine, on en compte 93.116 en 1886, et 260.909 en 1889.

En Allemagne, la prospérité industrielle fixe la population au sol national; le nombre des émigrants diminue de 104.787 en 1887 à 97.103 en 1890 ⁽²⁵⁸⁾.

b) Crise et dépression.

L'Angleterre était redevable de son essor à ses placements extérieurs, à ses entreprises lointaines. Les pertes effectuées dans ces placements furent pour elle le signal de la crise de 1890.

On a souvent dénommé cette crise, la crise Baring, du nom de la maison qui fut sa première et sa principale victime; il ne faudrait pas en conclure que ce fut la chute de la maison Baring qui fut la cause de la crise; c'est l'inverse qui est vrai ⁽²⁵⁹⁾. Parmi les entreprises argentines, les

(257) Neumann-Spallart, und Jurascheck, *op. cit.*, partie I, p. LXV

(258) *Dict. de Conrad*. Mot : *Auswanderung*. Cet exemple contredit l'affirmation de MM. Neumann-Spallart et Jurascheck, qui prétendent que toute période de prospérité est pour les Etats européens le signal d'un accroissement des émigrations.

premières avaient été heureuses; les dernières le furent moins, notamment celle de la Buenos-Ayres Drainage and Watterwork Company. Fondée au capital de 10 mill. £, l'émission de ses actions avait complètement échoué et 90 % étaient restées entre les mains de la maison émettrice, la maison Baring. Ainsi s'explique que le représentant de cette dernière société en Argentine, S. B. Halle, ait tiré sur Baring Brothers la somme énorme de 8 mill. £ de lettres de change et que Baring les ait acceptées. Quand, en novembre 1890, les derniers 4 millions vinrent à échéance, Baring succomba. Ce n'était du reste là qu'un épisode d'une crise plus générale. La hausse des prix de l'intérêt, des salaires avait fini par transformer en pertes les dividendes attendus des dernières entreprises argentines, et, comme le constate très justement Raffalovich à cette occasion « les bénéfices industriels d'entreprises qui emploient de nombreux ouvriers et constamment beaucoup de matières premières sont grands, principalement au début de la reprise, et diminuent ensuite avec le renchérissement de la main-d'œuvre et des produits ⁽²⁵⁹⁾ ». A cette cause purement économique s'adjoignait une cause politique : la Révolution argentine déprimait les fonds argentins en général et particulièrement les fonds d'Etat.

A un esprit d'entreprise trop vif, faisait place une méfiance générale. Les recettes des chemins de fer baissèrent et, avec elles, la fièvre de construction. Beaucoup de lignes restèrent inachevées, beaucoup se révélèrent improductives et menaçaient de le rester longtemps encore ⁽²⁶¹⁾. Aussi, l'importation de produits en fer et des manufactures en Argentine s'effondrait de 24.726.113 \$ (papier), en 1889, à 9.566.732 en 1890 et 4.517.420 en 1891; celles de matériel de chemins de fer, télégraphe, etc., de 24.173.749 \$ en 1889, 36.273.503 en 1890, à 3.545.625 en 1892 ⁽²⁶²⁾. L'Angleterre subissait le dur contre-coup de la crise argentine : ses expor-

(259) Cf. dans ce sens : Ellis, art. cit., p. 192.

(260) Raffalovich, art. cit., p. 324, note 1.

(261) Bishop, *The Argentine Crisis, Economic Journal*, 1891, p. 537.

(262) Statesman's Yearbook, 1890-1894.

tations, de 10.681.879 £ en 1889, s'y abaissaient à 4.246.700 en 1896, dont près de 2 mill. £ pour le fer et près de 1 mill. pour les machines ⁽²⁶³⁾. Aussi, le chiffre des émissions d'actions sur le marché anglais fléchissait : de 238,76 mill. £ en 1890, il tombait à 93,53 en 1893. La dépression anglaise se traduisait surtout par la diminution de ses exportations. Mais la crise argentine n'était pas la seule coupable.

L'Angleterre souffrait de l'accroissement de la production minière et métallurgique nationale des Etats-Unis, de l'aggravation de leurs tarifs douaniers. L'Allemagne, elle aussi. Mais la crise allemande de 1890 était une crise intérieure beaucoup plutôt qu'une crise d'exportation. L'industrie allemande continuait à produire ce puissant outillage, qui lui permit de prendre rang au nombre des grandes nations industrielles. Un temps d'arrêt survint. L'industrie du fer allemande accuse une dépression jusqu'en 1893 ⁽²⁶⁴⁾.

Les Etats-Unis, par contre, réussissent à prolonger leur essor au delà de 1890; ils diffèrent un moment leur crise décennale. Grâce à un protectionnisme à haute dose, à l'extension de la frappe de l'argent ⁽²⁶⁵⁾, l'économie américaine triomphe de la répercussion exercée sur elle par la crise européenne. L'année 1891 n'avait du reste pas été des plus brillantes, comme le prouve la statistique de la production, des prix, du crédit, des Clearing-House; mais, en 1892, la prospérité était à nouveau complète, la crise paraissait érudée. Elle était simplement différée.

La crise commença par atteindre les chemins de fer. Dès le début de 1893, certaines lignes donnaient de sérieux mécomptes; les actions de la Reading Company, notamment, s'effondraient en février de 76 à 23 1/2 ⁽²⁶⁶⁾. L'optimisme restait cependant dominant. Seuls, les événements d'avril

(263) *Journal de la Société de Stat. de Londres*, 1894, p. 329.

(264) Vogelstein, *Die Industrie der Rheinprovinz*, 1888-1900. Stuttgart-Berlin, Cotta, 1902, p. 56-58.

(265) Von Halle, *Die wirtschaftliche Krisis des Jahres 1893 in den Vereinigten Staaten von Nordamerika*, *Rev. de Schmoller*, 1894, t. XVIII, p. 158-160 (1188-1190), donne des détails intéressants sur les conséquences du Sherman Act. Cf. aussi Ottolenghi., *op cit.*, p. 10 s.

(266) Von Halle, *art. cit.*, p. 163 (1191 et 197 1227).

à juillet réussirent à dessiller tous les yeux; d'avril à juin, on éteignit 33 hauts fourneaux, dont 24 dans la seule deuxième moitié de juin; en juillet ce fut pire, il n'était plus question que de faillites, de fermetures d'usines, de renvois d'ouvriers. Les chemins de fer formaient le gros contingent des victimes : fin mai, le Northern pacific suspendait ses paiements; le 25 juillet, il était suivi par le New-York Lack Erie ⁽²⁶⁷⁾. Au lieu de 6.243 milles en 1892, on ne construisait plus, en 1893, que 2.630 milles de railway, et le ralentissement s'accroissait encore dans le premier semestre de 1894 ⁽²⁶⁸⁾. Les recettes accusaient, en effet, des moins-values; à ouvrir de nouvelles lignes, on avait fini par en ouvrir d'improductives; la recette brute moyenne par semaine descendait, en juillet, pour le Denver Rio Grande, de 236.300 \$ à 101.000; pour le Missouri-Pacific, de 593.000 à 292.000. Dans l'ensemble, après avoir suivi une progression discontinue, la recette brute accusait pour la première fois une moins-value en juillet 1893. En janvier 1894, la diminution était de 12,25 % par rapport au mois correspondant de l'année précédente, et, en juin, de 21,80 %. C'était une véritable débâcle du chemin de fer ⁽²⁶⁹⁾. Dès 1893, la longueur des chemins de fer entrés en liquidation atteignait le chiffre énorme de 36.000 milles, représentant un capital actions de 900 mill. \$ et un capital obligations d 1.500 mill \$. Pendant le premier semestre de 1894, 23 nouvelles lignes, d'une longueur de 2.968 milles, avec un capital actions de 138.258.800 \$ et un capital obligations de 121.143.000 \$, tombaient elles aussi entre les mains des liquidateurs ⁽²⁷⁰⁾. Les suspensions de paiement avaient été si nombreuses que des fonctionnaires spéciaux, un peu analogues à des syndics et dénommés receivers, avaient été multipliés afin de régler ces situations financières parfois énormes et colossalement embrouillées ⁽²⁷¹⁾.

(267) Von Halle, art. cit., p. 171 (1201).

(268) *Economiste Français*, 25 août 1894, p. 243 s.

(269) Von Halle, art. cit., p. 193 (1233).

(270) *Economiste Français*, 25 août 1894, p. 241 s.

(271) *Economiste Français*, 8 septembre 1894, p. 370 s. *Enquête américaine sur les trusts*, Déposit. Philipps., p. 68 et 69.

Cette véritable hécatombe de railways fut naturellement accompagnée d'une crise sévère de l'industrie minière et métallurgique : déjà, dans la première moitié de 1893, on commençait à éteindre certains hauts fourneaux, mais la diminution de production de l'industrie métallurgique ne se manifeste par une chute profonde qu'à partir du deuxième semestre de 1893.

PRODUCTION DE LA FONTE 100 tonnes, ⁽²⁷²⁾

	Année complète.	1 ^{er} semestre.	2 ^e semestre.
1892	9.157	4.770	4.387
1893.....	7.124	4.563	2.562

La production de fonte américaine avait dépassé la production de fonte anglaise pour la première fois, en 1892. La crise la ramène au second rang ⁽²⁷³⁾. L'ensemble de l'industrie minière ⁽²⁷⁴⁾ et métallurgique accuse des résultats analogues à ceux des hauts fourneaux. L'industrie du rail, en particulier, est très durement touchée. Aussi assistons-nous à la chute du pool de rail, sorte de cartel dont nous avons déjà dit un mot en parlant de l'essor américain. A la suite de dissentiments survenus entre les membres du pool, le pool chutait en novembre 1893. Les petits y gagnèrent et leur part dans la production effective, en 1893, grandit par rapport à la part de production qui leur avait été attribuée l'année d'avant par le pool : le pourcentage de Carnegie descend en 1893, par rapport à 1892, de 25,9 à 22,7; celui de l'Illinois, de 32,7 à 25,9. Par contre, la part des petites usines s'élève : celle de Cabria passe de 6,9 à 8,9; celle de Lackawanna, de 14,3 à 18,1; celle de Maryland, de 7,0 à 12,6, et celle de Pennsylvania, de 4,0 à 5,3. Les efforts faits pour reconstituer le pool échouèrent; à peine reformé, il se

(272) Von Halle, art. cit., p. 195 (1225) et 197 (1227).

(273) En 1892, elle la dépassait de 2.540.000 t. En 1893, elle la dépasse encore, mais de 195.000 t. seulement. En 1894, elle lui est de nouveau inférieure. *Rapports commerciaux des agents consulaires français*, 1895, n° 223, L'industrie de la fonte en Angleterre.

(274) Von Halle, art. cit., p. 197. (1227).

dissolvait et, de 1893 à 1895, c'est une suite ininterrompue de formations bientôt suivies de dissolutions de pools du rail.

Les grandes usines cherchèrent, dès lors, à se prémunir contre la crise d'une autre façon : au lieu de former des pools pour soutenir les prix, on eut recours à la création de *trusts* destinés à abaisser les coûts de production et les prix, grâce à cette baisse de prix, on ranime la demande. Ainsi se constituaient des organismes monstres de production possédant des mines, des hauts fourneaux, des aciéries, sans compter des flottes entières et des compagnies de chemins de fer.

Grâce au célèbre deal Rockfeller-Carnegie (275), Carnegie devenait le plus grand producteur d'acier des Etats-Unis en même temps que le producteur ayant les coûts de production les moins élevés. Il en profita pour abaisser tellement les prix (ceux du rail de 28 \$ la tonne s'effondraient à 18 \$ en avril 1897), que les pools encore existants dans l'industrie métallurgique furent contraints de se dissoudre et, pour pouvoir résister à cette nouvelle concurrence, les autres grands producteurs des Etats-Unis durent eux-aussi fusionner : l'Illinois Steel Company s'amalgama à la Minnesota Iron Company, en 1898; de là naquit la Federal Steel Company; les autres aciéries s'unissaient de même à des hauts-fourneaux et à des mines.

Dès 1891, l'industrie textile anglaise se trouvait en mauvaise posture; ses exportations avaient sérieusement diminué; l'Argentine, notamment, importait 17.189.797 \$ de textiles en 1891 contre 30.024.966 en 1890; quelques tissages

(275) 1° Rockfeller s'engageait à ne pas s'occuper de production d'acier;
2° Carnegie acquérait les fosses Mountain Iron et Rathburn et payait 600.000 \$ à Rockfeller.

3° Carnegie devait payer 0.25 \$ à Rockfeller par tonne extraite.

4° Carnegie devait donner au moins 1.200.000 t. à transporter au chemin de fer Rockfeller, Deluth, Missabe and Northern.

5° Carnegie s'engageait à ne rien vendre du minerai exploité par la Oliver (dont Carnegie possédait les 5/6 des actions). Il le travaillait lui-même dans ses aciéries.

6° Carnegie devait transporter tous ses minerais au moyen de la flotte Rockfeller (Bessemer Steamship Company).

suspendaient leur fabrication. En 1892, la situation était encore défavorable; la demande restait faible, l'exportation diminuait. Mais ce n'est qu'en 1893 qu'éclata la véritable surproduction, conséquence tout à la fois de la crise américaine et de la crise qui venait d'éclater dans une colonie anglaise, l'Australie.

C'est même en Australie que nous rencontrons pour cette période la crise du bâtiment la mieux caractérisée et la plus nette; les particuliers, les banques, s'étaient livrés à des spéculations effrénées sur les terrains à la faveur de la concentration des populations, jadis agricoles, dans les grandes villes australiennes. Les banques, notamment, avaient immobilisé en achat de maisons et d'emplacements, toute une partie des dépôts que leur procuraient de véritables équipes de traqueurs d'épargne, parcourant dans tous les sens la colonie australienne (276). A force de construire ont fini par trop construire et surtout par construire sur des terrains trop chèrement payés; le bâtiment suspendit son activité, renvoya ses ouvriers et toute une partie des maisons se trouva bientôt sans locataire. L'offre du logement ne tarda pas à excéder la demande; telle maison louée 130 francs en 1890 ne rapportait plus que 30 francs en 1893; des propriétaires offraient même la jouissance gratuite de leurs maisons à qui se chargerait de l'entretien (277). Toutes les banques, qui avaient imprudemment immobilisé leurs dépôts, chutèrent les unes après les autres. En avril et mai 1893, quatorze avaient déjà suspendu leurs paiements (278), incapables de rembourser les 1.800 mill. fr. de dépôts qu'elles avaient reçus (279). Toutefois, un remède ingénieux trouvé par la première victime de la crise, la *Commercial Bank of Australia*, épargna à l'Australie une panique redoutable : on proposa aux déposants, qui acceptèrent, de convertir leur

(276) Cf. Sur ces agents des banques australiennes. *The Late Australian Banking Crisis. The Economist*, 17 mars 1894, p. 331.

(277) Cf. Pierre Leroy-Beaulieu, art. cit., p. 436 s.

(278) A. Raffalovich. *La crise et le protectionnisme en Australie. Journal des Economistes*, 1893, t. XV, p. 88.

(279) Pierre Leroy-Beaulieu, art. cit., p. 435 et 436. — *Economiste Français*, 1^{er} juillet 1893, p. 73; 21 octobre 1893, p. 322.

créance de dépôt en capital actions et obligations. La Bank of Australia échangeait ses certificats de dépôt contre 6 millions $1\frac{1}{2}$ £ d'obligations $4\frac{1}{2}$ remboursables au gré de la banque, et contre 3 millions £ d'actions de préférence 5 %. Grâce à cette combinaison, peu de jours après sa suspension, elle reprenait ses paiements. Ce procédé était ingénieux, il rendit des services. Cependant, par la suite, il ne donna pas toujours les résultats espérés; en 1894, notamment, de nouveaux arrangements durent être conclus ⁽²⁸⁰⁾.

En Angleterre, le nombre des faillites qui s'était abaissé de 5.310 en 1887 à 4.383 en 1890 augmente brusquement à 4.590, 5.003, 5.257 en 1891, 1892, 1893; mais le montant du passif de ces différentes faillites est beaucoup plus significatif. Après s'être réduit de 9 mill. £ en 1887, à 6,18 en 1890, il s'élève à 8,60 en 1891, 8,84 en 1892. Même phénomène en Allemagne où nous enregistrons 7.623 faillites en 1891 contre 5.396 en 1890 ⁽²⁸¹⁾. Mais ce sont encore les Etats-Unis qui constituent le pays où la faillite fait les plus nombreuses victimes : de 10.344 en 1892 le nombre des faillites s'élève à 13.242 en 1893; leur passif, de 114.044.167 \$ à 346.779.889 \$ ⁽²⁸²⁾.

Le commerce extérieur traduit lui aussi ce ralentissement général de l'activité économique; les exportations anglaises notamment de 328,2 mill. £ s'abaissent progressivement à 273,8 en 1894 ⁽²⁸³⁾.

Les prix baissaient, en présence d'un double phénomène d'augmentation de l'offre et de diminution de la demande, En Europe, le fer, la fonte, l'acier, la houille, les textiles commencent à voir leurs prix diminuer dès 1890. En Amérique, sous l'influence de circonstances particulières, et déjà précisées, la crise n'éclata qu'en 1893.

(280) Commercial History and Review of 1894. *Journal de la Soc. de Stat. de Londres*, 1895, p. 122.

(281) Neumann-Spallart, und Jurascheck, *op. cit.*, partie I, LXXXVII et XC.

(282) *Statistical Abstract* 1920, p. 228.

(283) Tandis que les exportations anglaises (colonies non comprises) diminuaient de 1892 à 1893 de 5.604.060 £, la diminution des exportations aux Etats-Unis atteignait à elle seule 3.107.000 £.

En Angleterre, nous l'avons vu, la prospérité de la période d'essor était en grande partie due aux entreprises extérieures; quand vint la crise, le change se détraqua. La Banque d'Angleterre élevait le 7 novembre le taux de son compte à 6 %, le 9, elle empruntait de l'or à la Banque de France; le 14 novembre, aussitôt après la nouvelle chute de la maison Baring, elle prenait à sa charge le paiement de tous les engagements de cette dernière. Dès que la cessation de paiement de Baring Brothers fut devenue publique, on tint une réunion des principales maisons de Londres à la Banque d'Angleterre; on y décida que la Banque d'Angleterre assurerait la charge de la liquidation des affaires de la maison Baring. Elle serait couverte par la constitution d'un fonds de garantie (*guarantee fund*) souscrit par les différentes grosses maisons de Londres; dès le 14 au soir, ce fonds atteignait 5 à 6 mill. £; quelques jours plus tard, 18 mill. £ (284). La crise entraînait désormais dans sa phase de liquidation : le portefeuille, suivant la tradition, désenflait. L'or reflua dans les caisses de la Banque, l'escompte pouvait être abaissé.

Aux Etats-Unis, la mauvaise monnaie avait, dès l'entrée en vigueur du Sherman Act en 1890, chassé la bonne; de 1890 à 1893, tandis que le stock argent s'était accru de 138.000.000 \$, le stock or avait diminué de 98.000.000 \$. Quand survint la crise, la fuite de l'or vers l'extérieur prit des proportions inquiétantes; l'excès des exportations d'or sur les importations atteignait du 1^{er} juillet 1892 au 31 juin 1893 87 1/2 mill. \$ dont 60 mill. pour les six premiers mois de 1893 (285). Aussi l'escompte s'éleva beaucoup : en mars l'argent *at call* se payait 60 % (286). Ce n'était pas du reste seulement de moyens extérieurs de paiement qu'on manquait, mais aussi de moyens de paiement intérieur : 161 ban-

(284) A. Ellis, art. cit., p. 193 s., M. A. Crump attire très justement l'attention sur la solidarité dont les banques de Londres firent preuve à l'égard de leur collègue dans l'embarras. Cf. A. Crump, *The Baring Crisis*, *Economic Journal*, 1891, p. 391 et 392.

(285) Taussig *The Crisis in the United States and the Repeal of Silver Purchase*, *Economic Journal*, 1893, p. 734.

(286) Von Halle, art. cit., p. 164 (1194).

ques nationales fermaient, en effet, en 1893, avec 6.000.000 \$ d'engagements, 46 entraient volontairement en liquidation, 200 banques d'Etat firent faillite, ainsi que 241 banques privées. En présence d'une pareille débâcle, on eut recours à nouveau à l'expédient des certificats de Clearing-House; on prêtait, à 6 %, 75 % du montant des garanties déposées. Dès juin, New-York usait de ce procédé: en juillet et août, l'exemple était suivi successivement par Boston, Philadelphie, Baltimore et Pittsburg.

Il donna d'excellents résultats. Grâce à l'initiative de trois banques de New-York, il réussit même à remédier à la crise de change et à la fuite de l'or. En juillet, l'encaisse des banques de New-York était tombée à 5 mill. \$, il fallait importer de l'or à tout prix; c'est alors que trois banques de New-York imaginèrent d'expédier à Londres un portefeuille de certificats de Clearing d'une valeur de 5 mill. \$ et contre ces certificats elles obtenaient de l'or anglais. Le succès d'une première tentative en encouragea de nouvelles et, de la sorte, 48 mill. \$ de métal jaune avaient réintégré les Etats-Unis dès la fin août 1893. A partir de ce moment, l'encaisse des banques se reformait, elle atteignait déjà 96,5 mill. \$, le 28 octobre 1893 pour les banques de New-York, le portefeuille diminuait, celui des banques nationales de 903 mill. \$ en 1893 s'affaissait à 750,7 en 1894.

La Bourse n'avait pas traversé des temps moins difficiles que les établissements de crédit.

A Londres, la baisse avait atteint principalement les valeurs argentines ou sud-américaines. L'*Economist* évalue les pertes des capitalistes anglais en valeurs sud-américaines à 38.543.000 £ par suite de leur dépréciation entre 1890 et 1895 et, sur ce total, les fonds d'Etat argentins représentaient à eux seuls 21.850.000 £, les chemins de fer argentins 18.785.000 £, soit au total 40.635.000 £ (287).

En Allemagne, la dépréciation des actions des banques,

(287) *The Depreciation of North and South American Securities*, *The Economist*, 23 mars 1895, p. 381 et 382. Le reste des pertes se répartit 4.450.000 £ sur les chemins de fer brésiliens, 4.500.000 sur les fonds d'Etat d'Uruguay, 1.630.000 sur différentes autres valeurs sud-américaines.

des sociétés industrielles et plus particulièrement de sociétés minières et métallurgiques avait été considérable; la baisse avait parfois dépassé 50 %. C'est ainsi que les chemins de fer non rachetés, Lübeck-Buchen et Wessabahn, baissaient respectivement de 16 et de 20 %, l'action de la Diskonto-Gesellschaft de 16 %, celle de la Berliner Handels - Gesellschaft de 45 %, celle de la Dresdner Bank de 38 %. Parmi les valeurs industrielles, Gelsenkirchen perdait 40 %, Laura, 33 %, Allgemeine Electricität 63 %.

Mais c'est à New-York surtout que la débâcle de la Bourse fut complète en 1893. M. von Halle a dressé un tableau statistique fort intéressant, qui nous permet de suivre pas à pas l'évolution du terrible ouragan qui passa à cette époque sur la Bourse de New-York (288). Il fut même un moment question de fermer la Bourse. La période la plus troublée fut la période juillet-août, où on liquida les positions à la hausse. Mais à partir de septembre le calme commence à reparaitre, la Bourse reprend son allure habituelle; à la fièvre de la crise succède le calme de la stagnation (289).

En Angleterre, en Allemagne, le chômage faisait de nombreuses victimes dès 1890, les salaires baissaient; avec l'accroissement de la misère, le nombre des mariages diminuait, celui des suicides augmentait dans l'un et l'autre pays (290). D'autre part, l'émigration allemande, un moment ralentie, reprenait sa marche en avant : de 96.070 en 1889, le nombre

(288) Von Halle, art. cit., p. 200 (1230).

(289) La crise de Bourse de crédit se traduit aussi dans la statistique de Clearing-House.

	Clearing-House de Londres.	Clearing-House de New-York.
1890	7.801,05 mill. $\pounds$	"
1891	6.847,51 "	"
1892	"	36.662.469 mill. $\pounds$
1893	6.470.01 "	31.261 038 "

Cf. Neumann-Spallart und Jurascheck, *op. cit.*, partie II, p. 610. Von Halle, art. cit., p. 183 (1213). Pour plus de détail, sur les autres clearings américains, les résultats trimestriels, etc., cf., tableaux : Von Halle, art. cit., p. 181 (1211) s.

(290) Cf. Neumann-Spallart und Jurascheck, *op. cit.*, partie, I. p. LX.

des émigrants passait à 120.089 en 1891, 116.336 en 1892; cette augmentation de l'émigration allemande accroissait surtout aux Etats-Unis, où l'émigration allemande s'élevait de 84.424 en 1889 à 108.611 en 1891 et 107.823 en 1892 ⁽²⁹¹⁾.

La criminalité était elle aussi influencée par la crise : la progression des délits contre les personnes en Allemagne, constante de 1882 à 1890, s'accélère à partir de 1890, et le nombre de condamnés pour vols simples, de 70.945 en 1890, passe à 82.751 en 1892. M. von Lindenberg considère comme le plus caractéristique de l'état de misère ou de prospérité relative des classes ouvrières, le délit d'abus de confiance prévu par le § 289 du Code pénal allemand (vente par le locataire des meubles appartenant au propriétaire). De 1.507 en 1890 le nombre des condamnés à raison de ce dernier délit passe à 2.150 en 1891 et 3.137 en 1892 ⁽²⁹²⁾.

Aux Etats-Unis la classe ouvrière est encore plus atteinte. Cette crise fut même, aux Etats-Unis, le point de départ d'une véritable révolte des travailleurs américains; en août 1893 on estimait déjà le nombre des chômeurs à un million. Il s'accrut encore par la suite. Les salaires étaient considérablement réduits; dans l'industrie minière et métallurgique et l'industrie textile, la réduction atteignait de 20 à 25 % ⁽²⁹³⁾, malgré la résistance énergique des Trade-Unions. Dans les mines de houille bitumeuse de l'Ouest, un puissant mouvement ouvrier donna pour quelques instants aux Etats-Unis l'aspect d'un pays en révolution. Des grèves surgirent. Les mineurs de l'Est se solidariserent avec ceux de l'Ouest. Le nombre des grévistes atteignit 200 à 250.000. Des luttes à main armée s'engagèrent dans le Colorado; des ouvriers furent tués et d'autres blessés. Les communications finirent par être interrompues dans tout l'Ouest et les chemins de fer en arrivèrent à manquer de combustible. C'est au milieu de cette effervescence générale qu'un marchand de chevaux de Massillon (Ohio) du nom de Coxey se faisait le promo-

(291) *Dict. de Conrad*. Mot : *Auswanderung*.

(292) Von Lindenberg. *Die Ergebnisse der deutschen Kriminalstatistik*. *Revue de Conrad*, 1894, p. 714-729 et partie, tableaux, p. 719.

(293) Von Halle, art. cit., p. 205 (1233).

teur de l'*Industrial Army of the Commonwealers of Christ*, c'est-à-dire de l'organisation des chômeurs en une véritable armée, qui marcherait sur Washington à l'effet de demander au Congrès le pain que leur travail ne pouvait plus leur procurer (294). L'idée eut un succès inespéré parmi les classes ouvrières, et des régiments entiers de chômeurs se constituèrent, ayant pour objectif Washington; en chemin on réquisitionnait des vivres, on arrêtait, on pillait des trains; au cas où le train cachait des troupes de police, on livrait un véritable combat, dont l'issue était toujours sanglante. L'opinion publique finit par s'émouvoir, et un vif mouvement se dessina, hostile au « Coxeyisme ». Une commission de conciliation fut nommée : fin juin, elle réussissait à apporter un terme à cette grève; les ouvriers cédaient sur toute la ligne. Le calme, comme on peut le penser, mit quelque temps à se rétablir; la grève, théoriquement terminée en juin, ne le fut en réalité qu'en juillet.

En présence de tels événements, le flot des émigrants s'était modéré : de 502.917 en 1892-1893, leur nombre passait à 314.467 en 1893-1894 et 279.948 en 1894-1895.

Vers 1895, l'élimination des producteurs mal outillés ou trop faibles est réalisée; le taux de l'intérêt, les salaires ont baissé; les coûts de production ont été sérieusement révisés et réduits. Aux Etats-Unis, en Allemagne, de nouvelles formes économiques — les trusts, les cartels — se sont généralisées. Le monde économique est prêt pour un nouvel essor.

§ 11. — CRISE DE 1900.

a) Essor.

Passant très brièvement sur la France et l'Angleterre, nous aurons hâte d'arriver à l'essor le plus brillant et le plus intense, l'essor allemand.

I. — FRANCE-GRANDE-BRETAGNE.

Tout, du reste, en France et en Angleterre, révélait aussi bien qu'en Allemagne un essor économique certain. Les sta-

tistiques des émissions accusaient un afflux du capital vers l'industrie et le total des émissions industrielles passait, en France, de 386,1 mill. fr. en 1893 à 2.293,2 en 1900, dont 593,8 pour les actions en 1899 et 1.298,4 en 1900; en Angleterre, le total des émissions de 152.807 (000 £) en 1890 passait à 163.499 en 1900. En France, en outre, il y avait lieu de tenir compte des émissions de rentes russes, qui, dans une large mesure, se traduisaient par des commandes à notre industrie nationale.

Aussi la production, plus particulièrement la production de la fonte, passait en France de 2.004 (000 t.) en 1893 à 2.714 en 1900, en Angleterre de 7.827 en 1893 à 9.103 en 1900 (294).

Le commerce extérieur, les recettes des chemins de fer, reflétaient, eux aussi, cet état satisfaisant du commerce et de l'industrie.

Parallèlement, le portefeuille des banques d'émission enflait et le chiffre total de leurs affaires traduisait l'essor industriel et commercial.

MOYENNE

	Encaisse		Portefeuille	
	Banque d'Angleterre (Mill. £).	Banque de France (Mill. Fr.).	Banque d'Angleterre (Mill. £).	Banque de France (Mill. Fr.).
1895.....	38,9	3.291,6	22,1	513,6
1899.....	32,3	3.062,1	32,6	828,3

Les dividendes, les profits d'entreprise, les salaires haussaient. En Angleterre, l'index des salaires de Bowley (1900=100 passait de 94 en 1893 à 100 en 1900 (295).

(294) *Annuaire Statistique de la France*.

(295) A. Bowley, *The Statistics of wages in the United Kingdom during the last hundred years*. *Journal de la Soc. de statist. de Londres*, 1901, p. 912, et surtout Bowley and Wood, *The Statistics of wages in the United Kingdom during the nineteenth century*; et diagrammes. *Journal de la Soc. de statist. de Londres*, 1906, p. 192-193.

II. — ALLEMAGNE.

En Allemagne, l'industrie électrique, la construction des chemins de fer d'intérêt local, bientôt suivies par l'industrie minière et métallurgique, l'industrie du bâtiment, dans une certaine mesure par l'industrie textile, donnèrent le signal de la reprise. Il n'est pas jusqu'à l'agriculture allemande qui n'ait ressenti le contre-coup, tantôt heureux, tantôt nuisible, d'un essor par ailleurs essentiellement industriel.

Certaines découvertes : transport de la force électrique à grande distance, courants de haute fréquence, utilisation progressive de l'électricité comme force motrice ou comme mode d'éclairage ⁽²⁹⁶⁾ amenèrent un développement rapide de l'industrie électrique.

Jusqu'en 1895 on ne comptait en Allemagne que 32 sociétés s'occupant d'électricité, dont le capital atteignait 136.685.800 Mk. En 1900, on en compte 131 avec un capital de 891.344.800 Mk. ⁽²⁹⁷⁾.

Les grandes usines électriques, telles que l'Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft, l'Union, la Schuckert, etc., s'occupèrent d'opérations jusque-là réservées aux banques ⁽²⁹⁸⁾.

Le directeur de la A. E. G. imagina de créer des « sociétés filles » (*Tochtergesellschaft*). Ces dernières recevaient tous les capitaux nécessaires, machines et outillage de la société fondatrice, et elles soldaient cette dernière en actions. Pendant un an environ, la société-mère gardait en portefeuille les actions de la nouvelle société; après quoi, elle les jetait sur le marché, où l'annonce d'un beau dividende leur permettait de trouver preneurs à des cours élevés. Le profit d'entreprise des sociétés électriques se doublait ainsi d'un profit de spéculation ⁽²⁹⁹⁾.

(296) Pour ces perfectionnements techniques. Cf. Löwe, *Die elektrotechnische Industrie*, Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CVII, p. 79-81. Kreller, *Die Entwicklung der deutschen elektrotechnischen Industrie*. Leipzig, Dunker et Humblot, p. 1 s.

(297) Cf. Löwe, *op. cit.*, p. 77 et 78.

(298) Kreller, *op. cit.*, p. 77 et 78.

(299) Löwe, *op. cit.*, p. 120.

De pareilles émissions d'actions nécessitaient cependant la collaboration de procédés financiers destinés à capter la confiance des capitalistes. On eut recours à 2 types principaux : *l'omnium* (*Massenunternehmung*), qui consistait à réunir sous une raison sociale un bloc d'entreprises de tramways ou d'usines électriques, et le *trust* (n'ayant du *trust* américain que le nom), véritable banque d'affaires électriques ⁽³⁰⁰⁾.

L'avantage de ces trusts résidait dans leur force en capital : créés avec un capital actions de 10, 20, jusqu'à 30.000.000 Mk, ils pouvaient émettre des obligations à un taux d'intérêt assez bas, en tout cas moins élevé que celui qu'on eût exigé d'une petite société.

Pour accélérer la production on a recours aux heures supplémentaires de nuit, on embauche des ouvriers peu qualifiés (tailleurs, manœuvres). Pour régulariser les prix on crée des cartels. En 1898, sur l'initiative de Siemens et Halske, toutes les grandes Sociétés s'entendirent pour provoquer sur les produits fabriqués une hausse proportionnelle à celle des matières premières.

Les moyens de transports, soit terrestres, soit maritimes, se développent eux aussi.

La loi du 28 juillet 1892 donne une vive impulsion à la construction des chemins de fer d'intérêt local. En Prusse, d'après les données du ministère des travaux publics, au 1^{er} octobre 1892, on ne comptait encore que 90 chemins de fer avec 1.034,8 km. de rails. Au 31 mars 1901, leur longueur atteignait 8.434,9 km. ⁽³⁰¹⁾. L'une des sociétés les plus actives dans cette branche d'activité fut l'Allegemeine Kleinbahnges. De 1893 à 1900, elle distribua de beaux dividendes. Mais les *constructions maritimes* jouèrent un rôle plus décisif.

(300) Voir la liste des trusts appartenant aux différentes grandes entreprises électriques allemandes. Lœwe, *op. cit.*, p. 124. La Siemens et Halske possédait deux trusts, fondés l'un en 1896, l'autre en 1897; l'Allegemeine E. G., un, fondé en 1895; l'Union E. G., quatre, dont la création s'échelonne entre 1894 et 1896, etc., etc.

(301) Erler, *Die Vorgänge im Gebiete des Kleinbahnwesens*. Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CVIII, p. 206.

De 1893 à 1896, l'Allemagne ne dispose pas encore de chantiers de constructions navales perfectionnés. En 1893, la Hamburg Amerika commandait encore deux grands navires aux chantiers anglais Harland et Wolf. A partir de 1896, de grands chantiers allemands se sont outillés, favorisés par l'exemption de droits de douane et l'abaissement des tarifs de transport de leurs matières premières.

NAVIRES MARCHANDS CONSTRUITS

1893.....	59.621 tonnes.	1898.....	131.165 tonnes.
1896.....	41.179 »	1899.....	189.000 »
1897.....	86.169 »		

Le capital actions ou obligations des grands chantiers maritimes passe de 42.674.400 Mk. en 1896 à 54.128.000 Mk. en 1900.

A partir de 1898, le plan de construction militaire vient à exécution.

La main-d'œuvre est très recherchée; on a recours aux heures supplémentaires; certains chantiers même, en 1897-1900 refusent des commandes faute de main-d'œuvre (302).

Le taux des salaires s'élève : dans le Nord-Est, le salaire annuel moyen passait de 934 Mk en 1897 à 989 Mk en 1900; — dans le Nord-Ouest, de 812 Mk à 914 Mk. Les dividendes haussaient (303).

DIVIDENDES

	Vulcan (Stettin).	Neptun (Rostock).	Germania.
	‰	‰	‰
1898	14	4	4 1/2
1899.....	12	8	4 1/2
1900.....	14	9	4 1/2

L'industrie minière et métallurgique allemande suit.

L'Allemagne comptait à cette date deux « bassins houil-

(302) Notamment les chantiers Johannsen et Co. Cf. Schachner, *op. cit.*, p. 173.

(303) Cf. Schachner, *op. cit.*, p. 169.

lers » principaux : celui de la Ruhr, celui de Haute-Silésie. Ils accusèrent, l'un et l'autre, de 1893 à 1900, une grande prospérité.

PRODUCTION DES BOUILLÈRES ALLEMANDES, EN QUANTITÉ, EN VALEUR

Nombre moyen des ouvriers employés dans les mines ⁽³⁰⁴⁾.

	1.000 tonnes.	1.000 Mk.	Ouvriers.
1894.....	76.741	509.160	299.627
1895.....	79.169	538.845	303.937
1896.....	85.690	592.976	316.513
1897.....	91.055	648.939	336.174
1898.....	96.309	710.233	357.695
1899.....	101.639	789.449	478.575

Bassin de la Ruhr. — En 1893, la situation était encore fort médiocre :

1896 apporta une amélioration sensible : la production s'accrut, les profits s'élevèrent à la suite d'une hausse modérée des prix. A partir de ce moment, la hausse de la production et des prix devait être ininterrompue jusqu'en 1900. En 1897, le cartel de la houille n'imposait aux producteurs aucune limitation de production ; la demande était si pressante qu'en mai, mois généralement peu actif, les commerçants se plaignaient des retards apportés dans les livraisons du combustible. L'aciérie Hoesch contractait même dès cette époque pour deux ans à un prix dépassant de 5 Mk les prix alors cotés. Aussi les ouvriers n'hésitaient pas à réclamer des élévations de salaires. A la mine Hibernia, le salaire moyen par jour passait de 3,50 Mk en 1893 à 4,30 en 1899.

Bassin de Haute-Silésie. — La Haute-Silésie ne connut ni la même prospérité que celle de la Ruhr, ni même de véritable prospérité qu'à partir de 1898 ; à cette date, la houille anglaise, le rival le plus redoutable de la houille silésienne, trouve un consommateur sur place. Devenu maître du marché allemand septentrional, le combustible silésien participe à l'essor de l'industrie minière ⁽³⁰⁵⁾.

(304) *Statistisches Jahrbuch für das deutsche Reich*, 1902, p. 25.

(305) En 1908, la grève des mineurs du Pays de Galles entraîne une dimi-

La grève des mines de Saxe, de Bohême et d'Autriche, la rigueur de l'hiver ajoutent encore à ces premiers facteurs de prospérité. La Haute-Silésie est alors débordée de commandes; elle ne peut toujours y satisfaire, et, en Bavière, en Saxe, dans l'Allemagne du Centre, des fabriques ferment faute de combustible; on limite les livraisons à effectuer aux usines et même aux chemins de fer. Sans doute, on étendait la production dans la mesure du possible ⁽³⁰⁶⁾, mais le besoin progressait plus rapidement encore. D'autre part, on se heurtait dans cette extension au manque de main-d'œuvre, à la nécessité d'employer une main-d'œuvre inexpérimentée, utilisant trop souvent les élévations de salaires à chômer tout le dimanche et souvent le lundi ⁽³⁰⁷⁾.

Les mines de minerai de fer se rencontraient en Lorraine et dans le Siegerland, mais surtout en Lorraine annexée. Depuis que le procédé de déphosphoration Thomas a permis d'obtenir avec les minerais de Lorraine de l'acier pur et résistant, l'extraction du minerai lorrain a fait de rapides progrès. De 8.135.000 t. en 1893, la production lorraine de minerai de fer passait à 13.914.000 t., en 1900; en 1893 elle ne représentait que 63 % de la production totale de l'Allemagne; en 1900, 73,3 % ⁽³⁰⁸⁾. Les salaires journaliers passaient de 3,70 Mk. en 1893 à 5,20 en 1900 ⁽³⁰⁹⁾.

Même phénomène dans la métallurgie.

Lorraine. — L'essor de l'industrie métallurgique et particulièrement des hauts fourneaux et des aciéries fut, en Lor-

nation d'extraction de 170.000 tonnes de houille en Angleterre. En outre, la guerre hispano-américaine, en augmentant la demande de fret, provoque une augmentation de la demande de houille. — en 1899, la guerre du Transvaal agit dans le même sens — et la Russie, émue du déboisement de ses forêts, substitue de plus en plus le combustible minéral au combustible végétal et devient acheteur de plus en plus important de houilles allemandes. L'essor intérieur national enfin atteint son apogée.

(306) Cf. Kuh, *Die Hüttenindustrie Oberschlesiens*. Publication du Verein für Sozialpolitik t. CVI, p. 143.

(307) M. Kuh évalue à 10 % la diminution de production due à ce chômage volontaire. Cf. Kuh, *op. cit.*, p. 143.

(308) Il est à noter que les capitaux français disputent victorieusement au capital allemand cette zone industrielle.

(309) Bosselmann, *op. cit.*, p. 33.

raine, à certains égards, comparable à celui des mines de minerai de fer. Une industrie toute neuve se constituait sous la forme de grandes usines fortement capitalistes et assez souvent d'usines intégrées ⁽³¹⁰⁾. Ces sociétés étaient elles-mêmes organisées en cartels et la Lorraine possédait un cartel de la fonte et un cartel de l'acier.

Malgré la nécessité de transporter le coke de Westphalie, malgré la croissance énorme de la production allemande et l'augmentation de la concurrence, la part de la production lorraine-luxembourgeoise dans la production totale de l'Allemagne, s'élevait de 27,8 % en 1893, à 29,2 % en 1900 ⁽³¹¹⁾.

En présence de cet accroissement de la production, la demande de main-d'œuvre s'éleva rapidement; avec elle, le nombre des ouvriers dans les hauts fourneaux passa de 3.878 en 1893, à 7.793 en 1900, dans les aciéries de 1.014 à 4 050. Mais la main-d'œuvre nouvelle (allemande, italienne ou hongroise) ⁽³¹²⁾ est peu productive. D'où une augmentation du nombre des accidents ⁽³¹³⁾, une incohérence regrettable dans le corps des ouvriers, incapables de s'organiser en syndicat. Les Italiens notamment, se distinguaient par leur instinct nomade. On n'estimait pas à plus de 20 % du total des ouvriers employés le nombre des ouvriers établis à demeure en Lorraine.

Provinces Rhénanes-Westphaliennes. — Dès 1894, la crise de 1890 était définitivement liquidée. En 1893, les commandes commencèrent à affluer pour croître de 1896 à 1899.

Se heurtant dans son extension à un obstacle : l'éloignement des mines de houille et des mines de minerai de fer, les frais de transports élevés soit de la houille, soit du minerai, elle réagit contre cette infériorité au moyen de perfec-

(310) Cf. Jutzi, *Die deutsche Montanindustrie auf dem Wege zum Trust*. Jena. Fischer; 1905, p. 3 et 4. Bosselmann, *op. cit.*, p. 23. Kuh, *op. cit.*, p. 202, 203. Voir notre article de la *Revue économique internationale*, août 1909.

(311) Bosselmann, *op. cit.*, p. 35.

(312) Bosselmann, *op. cit.*, p. 6-11 et 32-36.

(313) Cf. Bosselmann, *op. cit.*, p. 14.

tionnements techniques et économiques. Elle a recours à l'intégration et au cartel.

C'est ainsi qu'à partir de 1896 la métallurgie allemande se met en devoir d'acheter des mines; mines de houille, mines de minerai: la Société Phœnix et la Dortmunder Union achètent, en 1896, les mines Westende et Adolf. Le mouvement se propage; il va même si rapidement que de 10,66 % en 1893 la part de la production des mines appartenant à des forges (*Hüttenzechen*) passe à 17,81 % en 1900 pour le bassin de la Ruhr ⁽³¹⁴⁾. Les aciéries construisent ou s'annexent des hauts fourneaux à l'effet de produire elles-mêmes leur fonte, les laminoirs intègrent des aciéries; dès 1893, l'aciérie Hoesch produit elle-même sa fonte. Vers la même époque, le *Gerwerkschaft* ⁽³¹⁵⁾ Deutsche Kaiser juxtapose à ses fosses de houille et à son aciérie Martin des hauts fourneaux et une aciérie Thomas; la seule aciérie incomplète (*reinige*) du bassin de la Ruhr avait même chuté dès 1894, victime des conditions onéreuses exigées d'elle par les hauts fourneaux. Les laminoirs fusionnaient avec les aciéries; la Westfälische Union, l'un des plus grands laminoirs de fil laminé, de tôle et de fer en barre de l'Allemagne fusionnait avec Phœnix, l'une des grandes aciéries ⁽³¹⁶⁾. Les usines de produits fabriqués enfin achetaient ou construisaient des laminoirs et des aciéries ⁽³¹⁷⁾.

Grâce à l'intégration, l'industrie allemande réduit ses coûts de production; au moyen du cartel et de la réglementation de la production et des prix elle régularise le débouché ⁽³¹⁸⁾. Le cartel s'est montré modéré dans ses élévations de prix, au moins au début

A la fin de l'essor les « haussiers » finirent, à l'assemblée générale du cartel, par l'emporter sur les « baissiers ». Pa-

(314) Heymann, *Die gemischten Werke im Grosseisengewerbe*, Stuttgart und Berlin, 1904, p. 110 et 117.

(315) Le *Gerwerkschaft* est une forme particulière de Société dont on trouvera la définition dans le *Dict. de Conrad*. Mot : *Gewerkschaft*.

(316) Heymann, *op. cit.*, p. 154.

(317) Heymann, *op. cit.*, p. 154 et 155.

(318) Cf. Von Wiese, *Die rheinisch-westfälische Eisenindustrie in der gegenwärtigen Krisis*. *Revue de Schmoller*, 1902, t. XXVI, p. 302-306.

raissant même regretter leur modération antérieure, ils allèrent jusqu'à imaginer, en 1899, une politique des prix, connue sous le nom de politique de fusion, qui devait être fatale à leurs clients et bientôt après à eux-mêmes (Voir *infra*).

Dans le bassin de Dortmund, le salaire journalier progressait de 1,06 Mk., soit 33 %, le salaire annuel de 371, soit 38 % (319).

Les dividendes des actionnaires haussaient dans une proportion plus forte que les salaires. Le Bochumer Verein, au lieu de 5 % en 1894-95, donnait 16 2/3 % en 1898-99 et 1899-1900; le Hœrder Bergwks-und Hüttenverein 3 % et 14 %; la Société Phœnix, 10 et 15; la Gute-Hoffnungshütte, 4 et 20, etc., soit une augmentation variant de 50 à 300 %.

Tel était l'essor dans l'industrie métallurgique rhénane-westphalienne.

Haute-Silésie. — En Haute-Silésie l'essor fut moins net. Le minerai de fer y arrive de Grœnsberg et de Gerlivara, en Suède. Son débouché, dans une très large mesure extérieur, ne lui permet de profiter que très imparfaitement de la politique douanière de l'Empire. Toutefois, à partir de 1895, elle bénéficie de la création d'une industrie nationale en Russie. L'exportation allemande, à la suite de la fin de la guerre de tarifs avec la Russie, passe de 194 millions Mk. en 1894 à 372 en 1897 et encore 339 en 1900, et sur ce chiffre la Haute-Silésie recueille une part importante.

PRODUCTION EN TONNES A 1.000 KILOS ⁽³²⁰⁾

	Fonte.	Acier et fer.
1896.....	615.419	604.339
1898.....	678.840	743.326
1900.....	747.163	788.713

Comme dans le bassin de la Ruhr, nous retrouvons l'entreprise intégrée et le cartel.

(319) Vogelstein, *Die rheinisch-westfälische Montan-und Eisenindustrie*. Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CVI, p. 89.

(320) Cf. Kuh, *op cit.*, p. 216 et 219.

L'entreprise intégrée ne présente pas cependant le même caractère d'entreprise géante que dans le bassin de la Ruhr; par contre, elle y est plus généralisée. D'autre part, tandis que dans le bassin de la Ruhr c'est le haut fourneau ou l'aciérie qui a constitué le point central de la concentration, ici c'est souvent le laminoir ⁽³²¹⁾. Pendant la période d'essor 1895-1900, l'*auto-consommation* de la fonte par les aciéries passait de 377.908 t. en 1895, représentant 71,06 % de la consommation totale, à 563.294 t. en 1899, et représentait 73,40 % de la consommation.

Le cartel silésien nous offre donc une particularité intéressante : il est composé d'usines intégrées.

De là, d'après M. Kuh, la modération très grande dans la hausse du cartel silésien ⁽³²²⁾.

Le nombre des ouvriers employés dans l'industrie métallurgique, le montant total des salaires distribués, la moyenne par ouvrier, effectuaient l'évolution suivante ⁽³²³⁾ :

	Nombre.	Montant annuel Mk.	Salaire par ouvrier Mk.
1896.....	27.104	20.780.697	781
1898.....	31.634	23.678.476	875
1900.....	34.352	29.993.815	937

Les dividendes haussaient également ⁽³²⁴⁾ :

	Pommern hütte.	Königs- und Laurahütte.	Ob. Eisenin- dustrie A. G.
1896.....	9	10	8
1900.....	16	14	10

Dans l'*industrie des machines* ⁽³²⁵⁾, l'essor surtout intérieur ⁽³²⁶⁾ — (la consommation intérieure absorbait 75 % de la production) — fut très vif.

(321) Kuh, *op. cit.*, p. 193.

(322) Kuh, *op. cit.*, p. 193.

(323) Kuh, *op. cit.*, p. 224-228.

(324) Kuh, *op. cit.*, p. 216-217.

(325) Steller, *Maschinenindustrie*. Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CVII, p. 10 s.

(326) L'industrie des machines a son siège dans différentes parties de

Vers 1895-96, la production était incapable de satisfaire la consommation. Selon toutes les probabilités la production s'accrut dans l'ensemble de 25-30 % de 1896 à 1900 ⁽³²⁷⁾; il s'agit là d'une moyenne.

Dans l'industrie de la *machine à vapeur* ⁽³²⁸⁾, concentrée presque exclusivement en Saxe et en Westphalie, la production moyenne de 1895 à 1900 s'accroît de 50 %; le nombre des ouvriers employés, de 1.805 en 1895, passe à 2.875 en 1900, et la valeur totale des machines produites de 6.630.000 Mk à 15.600.000 (commandes nationales : 11.351.000 Mk en 1900 contre 3.397.000 Mk. en 1895).

Même situation dans l'industrie des *chaudières* ⁽³²⁹⁾ (la marine allemande lui passe de nombreuses commandes); — dans l'industrie des *machines nécessaires à l'exploitation des mines* (Rhin, Westphalie, Saxe ⁽³³⁰⁾); — dans l'industrie des *machines-outils* ⁽³³¹⁾.

Les fabriques de *moteurs à gaz* ⁽³³²⁾ bénéficient plus particulièrement des découvertes récentes permettant d'utiliser le gaz des hauts fourneaux comme force motrice.

Les fabriques de *locomotives* ⁽³³³⁾ et de *wagons* ⁽³³⁴⁾ sont aussi très prospères. En 1895, on ne comptait en Allemagne que 20 fabriques de wagons; en 1900, 38 nouvelles fabriques avaient vu successivement le jour. La Banque joua un rôle très important dans cet essor de l'industrie des machines. Malgré le silence voulu des rapports des banques ⁽³³⁵⁾, on savait cependant que le Diskonto-Gesellschaft avait d'importants intérêts dans Ascherslebener Maschinenbau A. G. créée en 1898, la Deutsche Bank dans la Mecklenburgische

l'Allemagne, particulièrement en Westphalie, dans le bassin de la Sarre, en Saxe et en Haute-Silésie, Steller, *op. cit.*, p. 6.

(327) Steller, *op. cit.*, p. 10.

(328) Steller, *op. cit.*, p. 22 s.

(329) Steller, *op. cit.*, p. 32 s.

(330) Steller, *op. cit.*, p. 43.

(331) Steller, *op. cit.*, p. 44 s.

(332) Steller, *op. cit.*, p. 39 s.

(333) *Eodem*, p. 35 s.

(334) *Eodem*, p. 66 s.

(335) Cf. Jeidels, *Das Verhaeltniss der deutschen Grossbanken zur Industrie*, Leipzig, Duncker et Humblot, p. 3 et 11-13.

Wagonfabrik A. G. de Guestrow; la Dresdner Bank fondait en 1896 la Kontinental-Eisenbahnbau-und Betriebsgesellschaft, etc., etc.

L'intégration et le cartel sont ici moins développés que dans la forge, l'aciérie, le laminoir. Si l'on peut citer quelques fabriques de machines amalgamées à des hauts fourneaux, à des aciéries, à des laminoirs telles que Königs- und Laurahütte, le Bochumer Verein ou la Dortmunder Union, elles sont en réalité l'exception.

La diversité des produits, de leur qualité, de leur poids, de leur mode de production (la très grande usine y côtoie le modeste artisan), l'importance souvent décisive pour une fabrique de machines de la direction ont opposé un obstacle souvent infranchissable à l'extension du cartel à cette catégorie de production.

Parfois cependant un cartel a réussi à se former, mais cette union de producteurs se traduit par une simple entente pour la fixation des prix, qui, faute de sanction efficace, reste complètement inobservée. C'est ainsi qu'il existait une entente pour les wagons, la Norddeutsche-Wagenbau-Vereinigung, et une autre pour les locomotives. Mais c'étaient là des exceptions, et les machines à vapeur, les moteurs à gaz, les machines nécessaires à l'exploitation des mines, étaient produits et vendus sous un régime de libre concurrence.

La main-d'œuvre est ici particulièrement bien rémunérée, car on exige des ouvriers des connaissances techniques. De 1893 à 1900, l'élévation du salaire journalier atteignit 20-30 %, celle du salaire annuel fut de 50 %, par suite de l'allongement de la journée de travail et de la diminution du nombre de jours chômés (336).

	1895	1896	1897	1898	1899
	—	—	—	—	—
Monteurs.....	4,50	4,40	4,70	4,80	5
Forgerons.... ..	4,70	5	5	5	4,90

(336) Steller, *op. cit.*, p. 20 et 21.

Pour les dividendes, une augmentation de 50 à 100 % était la règle (337).

Ce développement rapide et brillant de l'industrie allemande n'allait pas sans une concentration de la population de l'Empire autour de la mine, autour de l'usine et de la fabrique. Les villes, grandes et petites, et même les villages, s'agrandissaient.

Des sociétés de constructions se constituèrent un peu par toute l'Allemagne; elles furent énergiquement secondées par une forme particulière de crédit hypothécaire.

L'organisation du crédit foncier diffère en Allemagne de ce qu'elle est en France. Au lieu d'un seul grand établissement doté d'un semi-monopole, il existe en Allemagne une foule de crédits fonciers (*Hypothekenbanken*). Au moyen d'émissions d'actions et d'obligations (*pfaudbrief*), ces banques se procurent le capital qu'elles prêtent ensuite aux particuliers, aux entrepreneurs ou aux sociétés de constructions. Le profit pour ces sociétés résulte de la différence entre le taux d'intérêt payé aux porteurs de ces obligations et celui exigé des emprunteurs. En 1893, le taux d'intérêt est très bas. Les conditions nécessaires à l'essor du *bâtiment* sont remplies. Malheureusement une spéculation malsaine et souvent malhonnête se développe. Des terrains, hier sans valeur, prenaient des plus-values énormes. On finit par acheter des terrains, par construire des maisons, dans l'intention pure et simple de les revendre. Il suffisait de posséder, pour pouvoir entrer en lice, le capital égal à la différence entre le prix d'achat de l'immeuble et la somme qu'une banque hypothécaire consentait à prêter sur cet immeuble sur première hypothèque (338). Bien mieux, si une première opération réussissait, le gain venait grossir les moyens du spéculateur et l'on recommençait l'opération

(337) Cf. tableaux nombreux et détaillés pour les différentes branches de l'industrie des machines, Steller, *op. cit.*, p. 26-28.

(338) Aussi, les inscriptions hypothécaires se multiplient rapidement durant cette période. Cf. Kühnert, *Die Hypothekenbewegung in Preussen während der Rechnungsjahre 1893 bis 1900. Zeitschrift des Königlich Statistischen Bureaus*, 1903, p. 324-402.

sur une plus large échelle. Le capital des banques hypothécaires prussiennes passait de 13 mill. Mk. en 1893 à 21 mill. Mk. en 1899 et leurs obligations de 244 mill. Mk à 336 mill. Mk. (339). En présence de tels abus, une loi du 13 juillet 1899 vint réglementer le crédit hypothécaire en Allemagne : les sociétés de crédit foncier doivent, pour se créer, obtenir l'autorisation du Bundesrat. Elles sont soumises au contrôle de l'Etat. Elles ne peuvent avancer que des 3/5 aux 2/3 de la valeur des immeubles hypothéqués.

Parallèlement à l'industrie du bâtiment, les industries complémentaires : industrie du ciment, industrie de la brique, prenaient un développement rapide. L'industrie du ciment surtout, organisée en six cartels (340).

L'industrie textile ressentait le contre-coup de l'essor général. Mais ici, l'extension de la production nécessite trop peu de capital pour que la production n'ait bien vite fait de s'adapter à la consommation.

C'est ainsi que de 1893 à 1901 le nombre des broches employées dans l'industrie cotonnière passe de 6.260.424 à 8.434.610 et celui des métiers de 170.533 à 211.818 (341), mais, sauf en 1899, année franchement favorable, l'accroissement du débouché avait été compensé par un accroissement corrélatif de la production. De même dans l'industrie lainière (342). D'un autre côté l'industrie textile subissait le contre-coup de l'élévation de la demande de travail dans les différentes industries; et elle se voyait dépossédée de sa main-d'œuvre. Pour la fixer, elle est obligée d'augmenter les salaires.

(339) Kritzer, *Die Sanierung notleidender Hypothekenbanken Die deutsche Treuhand-Gesellschaft*. Publication du Verein für Sozialpolitik t. CXI, p. 53 et 57.

(340) Cf. Calwer, *Handel und Wandel*, 1900, p. 121.

(341) Sybel, *Die Baumwollindustrie*, Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CV, p. 143.

(342) Kuntze, *Die Wollindustrie*. Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CV, p. 175 s.

SALAIRE MOYEN PAR AN DANS L'INDUSTRIE TEXTILE
RHÉNANE-WESTPHALIENNE EN MK. (343)

	Filatures de coton.	Filatures de laine.	Tissages de laine.
	—	—	—
1895.	585	517	806
1897.	517	546	827
1899.	654	578	882

Aussi les dividendes augmentaient peu, parfois même pas du tout, et restaient ce qu'ils étaient auparavant, c'est-à-dire 0. La Tuchfabrik Aachen (draps) donnait 5 % en 1895, 4 en 1896, 5 en 1898, 5 en 1899; la Bautzener Tuchfabrik und Kunstmühle 4, 6, 6 1/2, 7, 7 1/2; la Neue Tuchmanufaktur (Bischwiller) 7, 6, 6, 7, 6, etc., etc. (344).

Quant à l'agriculture en 1895-1900 les récoltes sont bonnes mais l'essor industriel a une double répercussion sur elle. L'essor industriel entraîne l'augmentation de la consommation des denrées agricoles; pain, viande, bière, etc. Leurs prix haussent. Mais la main-d'œuvre agricole progressivement drainée par l'industrie doit être remplacée par des machines. D'après l'enquête de M. Steller auprès des fabricants allemands de machines agricoles, dans certaines usines le nombre des ouvriers avait augmenté de 100 %. La production avait triplé ou quadruplé (345).

Les recettes *des chemins de fer* progressaient, les recettes brutes jusqu'en 1900, les recettes nettes jusqu'en 1899.

(343) Calwer und Jastrow, *Gewerkschaften, Einzelne Gewerbe*, Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CIX, p. 186.

(344) Kuntze, *op. cit.*, Anhang, I, p. 239-271, pour les laines. — Sybel, *op. cit.*, p. 149, pour les cotonnades.

(345) Steller, *op. cit.*, p. 63.

CHEMINS DE FER ALLEMANDS ⁽³⁴⁶⁾
(Millions Mk)

	Recettes		Dépenses.	Recettes nettes.
	Personnes.	Marchandises.		
1895.....	421,1	1.011,1	852,1	645,6
1897.....	472,8	1.124,0	951,6	723,6
1899.....	533,7	1.258,2	1.198,0	750,7
1900.....	573	1.309,1	1.293,2	740,9
1901.....	571,4	2.251	1.316,6	662,8

Les *transports maritimes* accusaient de brillants résultats, surtout les transports européens, et particulièrement les lignes anglo-allemandes, apportant à l'industrie allemande la houille et le fer anglais. Les frets entre ces pays haussaient de 3,9 sh. en 1897 à 7,9 en 1900 pour la houille (347). Les échanges allemands avec les Etats-Unis, un moment atteints par le Dingley tarif, de 1897, étaient, eux aussi, satisfaisants.

Aussi les compagnies de navigation allemandes augmentaient leur capital, leur outillage, perfectionnaient en le renouvelant leur matériel. Le tonnage moyen de chaque navire progressait, la vapeur l'emportait sur la voile. Les cinq grandes Compagnies de navigation allemandes (Hamburg-Amerika, Norddeutscher Lloyd, Hansa, Kosmos, Hamburg-Sudafrikanische G.), s'assuraient une situation prépondérante.

	Tonnage des 5 grandes compagnies Br. R. T.	Tonnage de la navigation à vapeur allemande Br. R. T.	% des 5 grandes compagnies du tonnage total.	Capital (1 000 Mk) des 5 grandes compagnies.
1896....	606.790	1.319.060	46	142.386
1900....	955.202	1.863.524	51	267.582

Leurs dividendes s'accroissaient, ceux de la Hamburg-Amérika étaient de 8 % en 1896, 8 % en 1898, et 10 % en 1900; ceux du Nord-Lloyd de 4,7 à 8 1/2 aux mêmes dates.

L'effectif des marins allemands voyageant sur navire à

(346). *Die deutsche Eisenbahnen in den Jahren 1895-1901*. Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CVIII, p. 181 s.

(347) Schachner, *Seeverkehr und Reederei*. Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CVIII, p. 55.

voile passait de 14.487 en 1896 à 13.268 en 1900, tandis que celui des marins naviguant sur navire à vapeur augmentait de 23.139 à 31.027 ⁽³⁴⁸⁾.

COMMERCE EXTÉRIEUR SPÉCIAL DE L'ALLEMAGNE (Mill. Mk.)

	Importation.	Exportation.
	—	—
1895.....	1.580,4	1.385,4
1897.....	1.873,0	1.626,4
1899.....	²⁹ 2.260,2	1.949,3
1900.....	2.515,8	1.922,9

Le besoin de *monnaie métallique*, représenté surtout par le paiement des salaires, les besoins du commerce de détail, le paiements des dividendes et des intérêts, augmente. Pendant l'essor 1895-1900, l'or du Transvaal arrivait en Allemagne par l'intermédiaire de Londres. Le marché allemand recevait encore de l'or, mais moins, des Etats-Unis.

Le stock or allemand augmente de 37 millions Mk. en 1895, 47 en 1896, 53 en 1897, 126 en 1898, 154 en 1899, 148 en 1900.

De 1895 à 1900 la Reichsbank voit son portefeuille gonfler. En décembre 1899, elle porte son escompte à 7 %; son portefeuille, ses avances s'accroissent néanmoins. Sa circulation billets s'étend pour répondre à cette demande plus active de crédit ⁽³⁴⁹⁾.

Les banques allemandes, à la fois banques d'affaires et banques de dépôt, jouaient dans cet essor général un rôle de premier plan. La Deutsche Bank, à dater de 1893, crée cinq filiales, une à Francfort-sur-le-Mein, une à Munich, une à Brême, une à Hambourg et une à Londres; la Dresdner Bank qui avait déjà en 1894 des succursales à Berlin, Dresde et Hambourg, installait en 1893 des filiales à Londres et à Brême. La Bank für Handel und Industrie suivait leur exemple ⁽³⁵⁰⁾.

(348) Schachner, *Seeverkehr*, *Op. cit.*, p. 75.

(349) Helfferich, *Der Deutsche Geldmarkt*, 1893 bis, 1902. Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CX, p. 48; tab. stat. du bilan des banques.

(350) Lœb, *op. cit.*, p. 83 et 86.

A la *Bourse* l'afflux du capital vers l'industrie déprimait les fonds d'Etat. L'Empire et la Prusse ayant attendu 1897 pour opérer la conversion de leur rente, virent leur entreprise, sinon échouer, au moins médiocrement réussir. Par contre, les valeurs industrielles montent. Gelsenkirchen, d'un cours minimum de 154,30 en 1895 passait à un cours maximum de 199,05 en 1900, Harpener de 103,25 à 244,40; la Dortmunder Union de 97,50 en 1896 à 111,02 en 1900; Königs-u. Laurahütte de 120 en 1895 à 284 en 1900, l'Allegemeine E. G. de 206 à 261,80, la Hamburg-Amerika de 81,50 à 132,49 la Deutsche Bank de 170,25 à 213,75. Ainsi malgré le Börsengesetz du 21 juin 1896, la hausse et la spéculation qu'elle engendre s'affirmaient dans notre période.

L'influence de la période de hausse et particulièrement du développement industriel et de l'élévation des salaires sur certains phénomènes sociologiques : mariages — assistance — émigration — criminalité, mérite enfin d'être retracée.

L'Allemand émigre de moins en moins; l'ouvrier agricole se transforme en travailleur industriel.

L'émigration, comme dans la période précédant la crise de 1890, diminue pendant l'essor de 1895 à 1900; le nombre des émigrants passe de 37.498 en 1895 à 24,631 en 1897, 22,221 en 1898 et 22,309 en 1900 ⁽³⁵¹⁾.

Tandis que la population de l'Allemagne s'accroissait de 52,279,901 habitants en 1895 à 56,367,178 en 1900, soit une augmentation moyenne de 1,5 % par an, celle des communes de plus de 2,000 habitants, c'est-à-dire la population villageoise ou urbaine, passait de 26,859,511 à 30,633,075; soit une augmentation moyenne annuelle de 2,63 %. La population agricole, au contraire, s'accroissait seulement de 0,25 %, s'élevant de 25,400,390 à 25,734,106 ⁽³⁵²⁾.

Malgré cet accroissement de la population, les recours à la main-d'œuvre étrangère devinrent indispensables; dès 1897

(351) Heinecke, *Auswanderung*. Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CIX, p. 227.

(352) Heinecke, *Ab-und Zuzüge*. Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CIX, p. 197-225.

dans le bassin rhénan-westphalien (Recklinghausen, Ost-Dortmund, Nord-Bochum, Herne, Gelsenkirchen, Wattenscheid, Essen, Oberhausen) on constate un afflux d'ouvriers de Bohême et de Galicie. En 1897, on évaluait le nombre de ces nouveaux ouvriers à 20.000; le mouvement se prolongeait en 1898-1899, et, en 1900, le manque de main-d'œuvre était tel qu'on créait des agents spéciaux en Hongrie, en Styrie et même en Basse-Silésie, destinés à accélérer l'immigration. Aussi, à cette époque, dans l'un des districts miniers nouvellement exploités du bassin de la Ruhr, le district d'Oberhausen, sur 16,682 mineurs employés, on comptait 6,731 étrangers, principalement Polonais, Italiens, Hollandais, Hongrois ou Autrichiens de langue autre que l'allemand ⁽³⁵³⁾.

L'Allemagne devenait un pays d'immigration après avoir été un pays d'émigration.

Le nombre de *mariages* était, lui aussi, heureusement influencé par l'élévation des salaires.

NOMBRE DE MARIAGES ⁽³⁵⁴⁾

	1895	1896	1897	1898	1899	1900
Berlin.....	17.238	18.642	19.330	19.580	19.946	20.736
II. Villes de + 200.000 h..	34.134	35.804	39.457	41.085	43.365	44.935
III. Villes de + 100.000 h..	16.637	18.239	19.019	20.434	21.277	22.430
V. Villes de — 100.000 h..	9.016	10.706	10.206	10.733	11.165	11.455
Total...	77.045	84.391	88.012	91.832	95.753	99.576

La *criminalité* ⁽³⁵⁵⁾, fléchissait; il y a diminution de tous ces petits délits, mendicité, vagabondage, vol simple, qui

(353) Calwer und Jastrow. *Einzelne Gewerbe*, op. cit., p. 156 et 157.

(354) Heinecke, *Eheschliessungen*. Publications du *Verein für Sozialpolitik*, t. CIX, p. 234. Toutefois, l'interprétation de cette statistique doit être corrigée par la prise en considération du phénomène de concentration des populations dans les villes.

(355) Bloch, *Bettel*, *Kriminalität*; Cohn, *Obdachlosigkeit*. Publications du *Verein für Sozialpolitik*, t. CIX, p. 259 s. — p. 249 s. et *Vierteljahresheft zur Statistik des deutschen Reichs*, t. IV, p. 76.

sont le fruit de la misère et du chômage, beaucoup plus que d'une perversion profonde chez leurs auteurs; le nombre des condamnés pour vol simple s'abaisse de 72,446 en 1898 à 69,134 en 1899; celui des condamnés pour vol simple avec récidive de 12,312 à 11,950, celui des condamnés pour vol qualifié de 9,619 à 9,290 et celui des condamnés pour vol qualifié avec récidive de 2,824 à 2,564.

La prospérité économique rendait enfin le recours à l'assistance beaucoup moins fréquent et, malgré la concentration dans les villes d'une population ouvrière peu fortunée, les dépenses de l'assistance publique par têtes d'habitants diminuaient ⁽³⁵⁶⁾. La moyenne en passait de 0,98 en 1896 à 0,93 en 1899; la réduction était particulièrement sensible dans les villes où l'essor industriel avait été particulièrement brillant; à Dortmund le coefficient s'abaissait de 0,99 en 1896 à 0,67 en 1899.

Cet essor présente donc une similitude complète avec les essors antérieurs. Il contenait une crise en puissance.

III. — ETATS-UNIS.

Mais n'anticipons pas. Examinons l'essor américain dans cette période.

Dès 1897, de bonnes récoltes vinrent donner à l'industrie le coup de fouet dont elle avait besoin pour se remettre définitivement de la crise de 1893; les émissions d'actions et d'obligations s'accrurent; la grande industrie du fer et de la houille, favorisée par la découverte des gisements prodigieusement riches et à fleur de terre, du Mesabi en 1890, connut une ère de prospérité sans précédent. Tandis qu'en 1890 l'Angleterre contestait encore aux Etats-Unis le premier rang pour la production de la fonte, en 1902 la production de fonte des Etats-Unis dépasse celle de l'Angleterre et de l'Allemagne réunies.

Nous ne retiendrons de cette progression de l'industrie américaine parallèle à celle de l'industrie européenne que

(356) Landsberg, *Armenpflege*. Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CIX, p. 259 s.

deux particularités : 1° la longue durée de l'essor et sa prolongation après 1900, en 1901 et 1902 (Mitchell, *Business Cycles*, cit. p. 63 et suiv.); 2° la politique de la grande industrie de la houille et du fer américaine.

L'industrie américaine peut accuser encore des années de prospérité en 1900, 1901, 1902 après intervention de la crise européenne sans que cela ait lieu de nous surprendre. Deux particularités intéressantes : la concentration de l'industrie américaine, une politique nouvelle dans l'emploi des profits réalisés par les sociétés par actions, l'expliquent peut-être.

1° *Politique des Sociétés par actions américaines*. — Jusqu'alors les périodes d'essor avaient été également des périodes d'entrée en activité d'un outillage plus ou moins démodé et dépourvu des derniers perfectionnements techniques. Grâce à la hausse, cet outillage était remis en service. A partir de 1898, l'Amérique rompt avec cette politique, et si en 1898 parmi les hauts fourneaux allumés tous sont des hauts fourneaux de premier ordre, il en est encore de même en 1901; bien mieux le haut fourneau produisant 1,270 tonnes par semaine, qui était l'exception en 1898, est devenu la règle en 1901. Les Sociétés par actions américaines, au lieu de profiter des prix élevés de leurs produits pour distribuer de gros dividendes, les employaient à améliorer leur exploitation et à abaisser leur coût d'entreprise ⁽³⁵⁷⁾.

Sans entrer dans le détail, nous nous attacherons à l'évolution de l'une d'entre elles, qui nous servira en quelque sorte de type : la *Republic Iron and Steel Company*.

Créée en 1898, elle n'a depuis cette époque procédé à aucune élévation de son capital, émis aucune obligation et elle n'en a pas moins, du 1^{er} mai 1899 au 30 juin 1903,

(357) Nous utilisons dans ces considérations sur l'Amérique deux articles très documentés de la *Revue de Schmoller*, où M. Glier, en dehors du reste de toute considération théorique, nous expose l'évolution de la grande industrie américaine dans la période récente; Glier, *Zur neuesten Entwicklung der amerikanischen Eisenindustrie*, *Revue de Schmoller*, 1903, 27, p. 229-299 [1.013-1.083] et 1904, 28, p. 149-178 [149-178]. Nous les citerons sous le nom : Glier, 1^{er} art. cit., 2^e art. cit. — Cf. Glier, 2^e art. cit. p. 230 s.

dépensé 6 mill. \$ à l'extension de son outillage. Dans les années 1899-1903 elle réalisait, 15,009 mill. \$ de profits employés : 6.066 mill. \$ en constructions nouvelles, 3,248 mill. \$ à constituer un fonds de réserve et 5.694 seulement à distribuer des dividendes. Dans ces conditions, cette usine était en 1903 pourvue d'un outillage dernier modèle. En 1898, elle produisait 2,5 mill. tons de minerai de fer et 1,5 tons de houille et, en 1903, 20 mill. tons de minerai et 14 mill. tons de houille; ses hauts fourneaux, au lieu de 100.000 tons en 1898, pouvaient couler 600.000 tons de fonte en 1903.

2° *Concentration des entreprises.* — Mais la concentration de la production aux Etats-Unis, l'évolution vers le trust ont joué peut-être un rôle plus décisif.

En 1899, grâce aux efforts de Moore ⁽³⁵⁸⁾, la grande industrie du fer américaine se trouvait entre les mains d'un très petit nombre de producteurs, une dizaine environ.

Le marché des demi-produits est à peu près complètement monopolisé par la Trinité : Carnegie Steel Company, Federal Steel Company, National Steel Company.

La production des rails compte seulement deux principaux producteurs : Federal Steel et Carnegie, qui concluent un cartel pour 5 ans.

La production du fer-blanc est complètement monopolisée et se trouve au pouvoir d'un grand trust : l'American Tin Plate Company. Il en est de même de l'industrie du fil de fer organisée en un trust puissant : l'American Steel and Wire Company, qui achète l'acier qu'il ne produit pas lui-même à Carnegie et à la Federal.

Enfin l'industrie des tuyaux a deux principaux représentants : l'American Steel Hoop Company et la National Tube Company.

La tôle fine était seule, en 1899, produite par de multiples compagnies; Moore se mit en devoir d'abaisser les prix à tel point que les Sociétés récalcitrantes travaillèrent à perte; menacées dans leur existence même, elles durent céder et,

(358) Glier, 1^{er} art., p. 281 s. [1.065 s.].

le 14 février 1900, voyait le jour le trust de la tôle fine : l'American Sheet Steel Company.

Chacun de ces trusts s'enquerrait soit de produire lui-même sa matière première, s'il s'agissait d'un trust de produits fabriqués, soit de transformer lui-même ses produits au cas d'un trust de semi-produits.

Au début de 1900, on craignait une ère de concurrence, comme l'histoire n'en avait jamais vu. Leur puissance formidable fit reculer les adversaires; ils préférèrent à la lutte la conciliation. De cette conciliation sortit la *Corporation de l'acier*, qui sans jouir d'un monopole absolu, contrôle cependant suivant les différentes branches 50 à 70 % de la production de l'industrie du fer américaine. (360).

Ce trust suivit la même politique que les sociétés par actions; il abaisse le coût de production. A cet effet, il ferme les usines de rentabilité inférieure pour ne laisser en activité que les usines pourvues de l'outillage le plus perfectionné; il revise ses frais généraux, renvoie impitoyablement les ouvriers ou les employés reconnus inutiles, s'assure des tarifs de faveur auprès des Compagnies de chemins de fer en faisant valoir son importance comme client du railway, quand il n'acquiert pas des lignes entières pour son propre compte (361).

Toutefois il ne s'agit pas tant de produire bon marché; il faut vendre.

L'industrie américaine fut vivement favorisée par la politique modérée des cartels américains (pools) (362). A la différence des cartels allemands, le cartel américain groupe à peine quatre ou cinq entreprises seulement, les mêmes dans les différents cartels; cette oligarchie se transforme facilement en une monarchie. Une société obtient la suprématie. Les quatre cartels américains de produits fabriqués lourds (rails, matériaux de construction, grosse tôle, fer en barre fondu) sont à la discrétion de la Corporation de l'acier.

(360) Glier, 2^e art. cit., p. 150-217 [150-217].

(361) *Enquête américaine sur les trusts*, *Review of Evidence*, p. 32 et 33. Martin Saint-Léon, *op. cit.*, p. 144-178.

(362) Glier, 2^e art. cit., p. 264 s.

Il est alors facile au cartel américain de régler efficacement la production et les prix, et même la consommation, en élevant ou en abaissant les prix suivant les circonstances.

Le cartel américain, loin d'abuser pour élever démesurément les prix, a substitué à l'ancienne politique cristallisée dans la formule *to make hay while the sun shines* (faire les foins tant que le soleil brille) la politique du débouché stable par un prix stable.

Les années 1901 et 1902 nous en offrent une application. Dès le mois de mai 1901, la Corporation de l'acier s'est systématiquement opposée à toute élévation de prix.

Malgré la hausse des prix de la fonte et des produits semi-ouvrés, le prix des produits fabriqués (rails, tôle, etc.), fut même ⁽³⁶³⁾ abaissé. La consommation progressait et l'essor se prolongeait. La consommation des chemins de fer nous en donnera une idée.

ANNÉE FISCALE	1.000 DOLLARS							
	Maintenance of way and structures	Equipment	Renewals of rails	Bridges et...	Fence, cattle guard	Ties	Freight cars	Locomotives
1894 ..	143.669	112.894	8.207	16.673	3.970	22.016	43.329	38.318
1900 ..	211.220	181.173	10.317	24.963	5.697	27.985	70.989	62.156
1901 ..	231.036	190.299	16.590	27.017	5.020	31.070	73.595	66.253
1902 .	248.382	213.381	16.952	28.888	6.968	31.617	82.813	88.753

Ainsi le trust, loin de nous apparaître comme un instrument d'exploitation et de spéculation, nous apparaît au contraire comme un régulateur puissant de la production et des prix

b) Crise et dépression.

I. — FRANCE ET GRANDE-BRETAGNE.

A l'inverse des Etats-Unis, la France et l'Angleterre accusèrent une crise en 1900 suivie d'une dépression les années suivantes; mais la crise et la dépression furent, comme

(363) Cf. Glier, 2^e art. cit., p. 220 et 221.

l'essor, modérées. Ce fut d'ailleurs la Russie, qui donna le signal de la crise. Une fois les grandes lignes russes : transsibérien, transmandchourien achevées, l'industrie russe manqua de commandes ⁽³⁶⁴⁾.

De là, elle s'étendit à l'Europe entière.

Le total des émissions d'actions passait en France de 1,298,4 mill. fr. en 1900 à 499,7 en 1903; en Angleterre les émissions industrielles s'abaissaient de 79,22,7 (000 £) en 1900 à 31,383,6 en 1904.

La production de fonte passait en France de 2,714 (000 t.) en 1900 à 2,389 en 1901; en Angleterre, de 9,103 (000 t.) en 1900 à 8,055 en 1901. Toutefois les chiffres du commerce extérieur et des recettes des chemins de fer n'accusaient qu'une légère dépression ⁽³⁶⁵⁾.

Le portefeuille moyen de la Banque de France de 875,2 mill. fr. en 1900 tombait à 546,3 en 1902; celui de la Banque d'Angleterre, de 29,494 £ en 1900 à 26,4 en 1904.

En présence d'une demande décroissante d'escompte, le taux de l'escompte moyen s'abaissait peu à peu; à Londres, il passait de 3,96 en 1900 à 3,01 en 1903; à Paris, de 3,25 en 1900 à 3 en 1901-1903 ⁽³⁶⁶⁾.

Les dividendes distribués par les houillères, la métallurgie fléchissent. Les Aciéries de la marine au lieu de 63 en 1900, distribuent 50 et 45 en 1901 et 1902. Les salaires baissent. Dans les charbonnages français, cette baisse s'accompagne d'une grève générale violente en 1902.

Pour l'Angleterre, les index déjà cités de Bowley et les diagrammes de Bowley et Wood sont particulièrement concluants ⁽³⁶⁷⁾.

(364) Afanassiev. *La crise actuelle des capitaux en Russie. Réforme Sociale*, 1900, t. XL, p. 577-586.

(365) Pour des chiffres plus précis, cf. *Ann. Stat.*, 1907; et *Statesman's Yearbook*, 1903, p. 94.

(366) *Volksw. Chronick* de la *Revue de Conrad*, 1903, p. 811.

(367) *Journal de la Soc. de Stat. de Londres*, 1901 et 1906, op. cit., p. 912 et 192.

II. — LA CRISE ALLEMANDE.

Les industries qui avaient donné le signal de l'essor (industrie électrique, l'industrie des machines, la construction des chemins de fer, le bâtiment) furent aussi les premières à donner le signal de la dépression ⁽³⁶⁸⁾.

La débâcle de l'*industrie électrique* était causée essentiellement : 1° par l'insuffisance des prix des produits électriques en face des coûts de production en général élevés; 2° par la mise à exécution de projets incapables de donner un profit.

Dès 1899, certaines sociétés électriques commençaient à se plaindre de la concurrence. En 1900-1901, les rapports des différentes usines sont devenus unanimes à déplorer la baisse des prix des produits électriques, et cette baisse se prolonge en 1901-1902, où elle atteint jusqu'à 20-25 % par rapport à 1900-1901.

Parallèlement à cette baisse des prix des produits électriques, nous enregistrons une hausse de leurs matières premières : houille, coke, acier, cuivre, plomb caoutchouc, etc. Le cuivre passait à Londres de 70 £ 1 sh 13 d. à 78 £ 17 sh. 6 d. en 1900, à la suite de la formation de l'Amalgamated Copper C°. Certaines sociétés électriques travaillaient à perte.

Les mises à exécution de projets insuffisamment étudiés contribuaient aussi à la crise. Une ville de 40.000 habitants comporte seule un tramway électrique. En Allemagne, en 1900, dix-sept villes de moins de 40,000 habitants sont pourvues de ce mode de locomotion. Dans la fièvre de produire, on consentait des cahiers des charges infiniment trop lourds ⁽³⁶⁹⁾.

Beaucoup d'usines durent suspendre leurs opérations — par exemple, les Vereinigten Elektrizitaetswerken, les Watt-

(368) Cf. Blondel, *Faits économiques et mouvement social en Allemagne*, dans *Réforme sociale*, 1901, t. XLI, p. 641, 642 et 978-980; t. XLII, p. 360-632, 603-605, 922-926, 929-931. — 1902, t. XLIII, p. 328-335; t. XLIV, p. 609-610. — 1903, t. XLV, p. 598 s., p. 911 s.

(369) Cf. Löwe, *op. cit.*, p. 118.

Akkumulatorenwerken. En juin 1901, chutait la Kummer et C^o à la suite des difficultés, que lui suscitait la ligne Murmau Oberammergau; elle en attendait des bénéfices et elle lui accusait un déficit; la Hélios A. G. suivait, ne pouvant « digérer » la société Félix Singer et C^o qu'elle avait récemment absorbée. D'autres procédaient à des réductions de leur capital social à la suite de la diminution de leur profits : la Bayerische Elektrizitätsgesellschaft, par exemple, réduisait son capital dans le rapport de 4 à 3 ⁽³⁷⁰⁾. Les autres entreprises étaient moins éprouvées —notamment la Siemens et Halske; mais fin 1901 elles devaient, elles aussi, reconnaître un ralentissement du mouvement des affaires.

Produisant moins, les sociétés eurent besoin de moins d'ouvriers. On renvoya tous les électriciens improvisés de la période d'essor. Le nombre des ouvriers employés par l'A. E. G. passa de 17.361 en 1899-1900 à 14,644 en 1900-1901 et 14,897 en 1901-1902; celui des ouvriers de la Schuckert et C^o de 7.413 à 6,868 et 5,365 dans le même laps de temps. Après quoi on réduit le temps de travail. C'est ainsi que, dès 1900-1901, la Schuckert E. G. acquiesçait à la demande des ouvriers d'introduire la journée de 8 heures et, à l'automne 1902, 13 des entreprises avaient suivi cet exemple ⁽³⁷¹⁾.

Ces sociétés financières, que nous avons qualifiées de trust, étaient touchées. M. Løwe nous donne le schéma suivant de leur existence. Première année, on construit un chemin de fer ou on bâtit une usine, et on fonde sur ces entreprises les plus grandes espérances; 2^e année, on éprouve des difficultés tenant à la construction, mais on espère une ouverture prochaine des lignes ou usines et avec elles un développement prospère de l'entreprise qui se produit en effet la 3^e année et permet, la 4^e, de réaliser un profit superbe de distribuer un dividende variant de 3 à 7 %. La 5^e année, la situation est déjà moins favorable : le dividende diminue de 1 %; la 6^e, le résultat a complètement trompé l'attente. Au

(370) Løwe, *op. cit.*, p. 103 et 104.

(371) Cf. Løwe, *op. cit.*, p. 90-92.

gain fait place la perte avec son cortège de faillites, de réductions de capital. Les grandes sociétés électriques unies à ces trusts assumèrent leur liquidation ou leur transformation (372).

A cet effet, elles augmentèrent leur capital et procédèrent à l'échange des titres dépréciés des trusts contre des actions personnelles moins dépréciées. La crise de 1900 devenait l'origine d'un mouvement de fusion des entreprises électriques (373).

Les principales entreprises électriques, au nombre de 7 avant la crise, formèrent à partir de 1902 et 1903 deux groupes dont l'un s'occupa plus spécialement des transports, l'autre des instruments et des moyens de production électriques. A la tête du premier groupe : l'Allegemeine E. G. et l'Union; à la tête du second : Siemens et Halske et Schuckert & Co, de Nuremberg, confondus dans la Société à responsabilité limitée Schuckert Siemens Werke au capital de 90 mill. Mk. Cette formation de trusts, mais cette fois-ci de trusts au sens Américain, a une conséquence bienfaisante; elle permet une meilleure répartition des débouchés, une politique plus avantageuse des prix, une réglementation salubre de la production. Au 1^{er} juillet 1903, l'A. E. G. et l'Union congédiaient plus de 1000 employés devenus superflus.

La baisse des profits était considérable pourtant.

(372) Pour plus de détails, Læwe, *op. cit.*, p. 128 et 129.

(373) Déjà, en 1897, s'était fait jour un projet de fusion de l'A. E. G. avec l'Union et la maison Louis Læwe et Co. Il échoua. Un deuxième projet de fusion, mais cette fois-ci entre l'Allegemeine et la Schuckert E. G. en octobre 1901, échoue également. Ce n'est qu'en décembre 1902 que fut conclue une *association d'intérêt* (Interessengemeinschaft) entre l'A. E. G. et l'Union E. G. Cette association consistait dans l'échange de membres du Conseil de surveillance entre ces deux sociétés. Pour la solution de certaines questions elles s'entendent et nomment une délégation (delegationsrat) dont les décisions lient les deux sociétés. Néanmoins, chaque société garde une existence distincte, dresse un bilan particulier et calcule son profit net de la façon habituelle. Ces profits sont confondus et répartis ensuite entre les deux sociétés au prorata du montant de leur capital actions calculé d'après le cours des actions au moment du contrat; et dans notre hypothèse, dans un rapport tel que l'A. E. G. reçoit 15/19 et l'Union 4/19. En février 1903, Siemens et la Schuckert fusionnaient; pour plus de détails, Cf. Kreller, *op. cit.*, p. 28. Læwe, *op. cit.*, p. 144.

DIVIDENDES

	A. E. G.	Union.	Schuckert.	Siemens.
1900.. .. .	15	16	15	10
1901.....	12	10	»	8
1902.. .. .	8	6	0	4

La crise sévissait aussi sur les *chemins de fer d'intérêt local*, quoique M. Erler le conteste (374).

En 1900 on avait dépensé 163 mill. Mk. à la construction de ce genre particulier de chemins de fer; or, à cette date, 35 lignes représentant 47 Mill. de capital ne donnaient pas de profit et en 1902, la statistique accusait d'encore plus mauvais résultats. On avait éprouvé de fortes déceptions par suite d'erreurs dans la confection des devis. On avait tablé sur un coût de 20 à 30.000 Mk. par kilomètre et espéré des profits satisfaisants même de lignes établies dans des districts peu peuplés. Les coûts du kilomètre après exécution, atteignaient 74.000 Mk. pour les chemins à voie normale (*Vollspur*) et 43,000 Mk. pour les chemins à voie étroite (*Schmalspur*). Les dépenses excédaient assez souvent les recettes dès 1900. De même, en 1901 et 1902 (375). En 1902, on devait procéder à la réorganisation de l'*Allgemeine Kleinbahn-Gesellschaft* dont nous avons montré l'heureuse activité en 1895-1900.

L'industrie de la *construction maritime* subit elle aussi une crise avec la dépression du commerce extérieur, avec la diminution de la navigation fluviale et particulièrement de la navigation sur le Rhin (376). Mais comme un navire demande un ou deux ans pour être achevé, la crise ne se fit sentir pleinement qu'en 1901 et 1902, et encore dans les seuls chantiers construisant des navires de commerce; la marine de guerre continuait à fournir d'abondantes commandes.

(374) Erler, *op. cit.*, p. 204.

(375) Erler, *op. cit.*, p. 205, 206, 207, 209, 210.

(376) Cf. Stuhmann, *Die Reinschiffahrt*. Publications du *Verein für Sozialpolitik*, t. CVIII, p. 216 s.

Les chantiers maritimes fluviaux étaient très durement éprouvés, au moins ceux du Rhin, par la concurrence des chantiers hollandais, travaillant des matières premières allemandes vendues à des prix inférieurs à ceux exigés de l'industrie nationale (377).

PAQUEBOTS DE COMMERCE CONSTRUITS (378).

		Pour l'Allemagne *		Pour l'étranger		Vaisseaux de guerre	
		Nombre.	Tonnage (R. T.).	Nombre.	Tonnage (R. T.).	Nombre.	Tonnage (R. T.).
1900	Total	243	210.624	37	31.738	10	7.064
	à vapeur.	143	194.300	24	29.123	10	»
1901	Total	213	204.166	20	28.750	21	19.372
	à vapeur.	147	190.593	20	28.750	21	»
1902	Total	272	190.412	30	21.440	10	21.898
	à vapeur.	154	157.619	22	21.205	10	»

L'industrie des machines à vapeur et des chaudières, celle des moteurs à gaz, celle des machines-outils souffrent très sérieusement de la crise à partir de 1900. La fabrique de moteurs à gaz *Benz* de Mannheim donne 4 % de dividende en 1901-1902 contre 8 % en 1900-1901. La fabrique de machines-outils *Berliner Werkzeug*, après avoir distribué 12 1/2 % de 1893 à 1900, donne seulement 4 1/2 en 1900-1901 et 0 en 1901-1902.

Même phénomène dans l'industrie de la locomotive et dans celle des wagons. On est mal renseigné sur l'évolution de la crise dans l'industrie de la locomotive, car les usines appartiennent à des particuliers. Mais dans celle des wagons, la réduction des bénéfices entraîne la réduction du capital social de plusieurs sociétés par actions. (*Sanierung*) (379).

L'industrie minière et métallurgique n'eut à souffrir ni aussi tôt, ni aussi profondément que les industries précitées de la crise de 1900.

(377) Schachner, *Schiffsbaugewerbe*, op. cit., p. 184.(378) Schachner, *eodem loco*, p. 165. Cparer, p. 183

(379) Steller, op. cit., p. 26, 34, 48, 68-70.

L'année 1900 n'était même pas, à proprement parler, une année de crise pour la *mine de houille* : jamais la demande n'avait été si pressante, ni les prix si rémunérateurs. C'est l'année de la *Kohlennot* (disette de houille). La houille présente, en effet, la particularité d'être une matière nécessaire à la construction des machines et de l'être aussi à leur fonctionnement. Or, l'année de crise qui marque le point culminant de la période de prospérité est aussi celle où l'on produit le plus de machines et où le plus grand nombre de machines entre en activité. Ajoutons à cela, qu'en 1900 des circonstances particulières agissaient dans le même sens. Le manque de wagons et l'insuffisante navigabilité du Rhin, fin 1899, s'opposaient à une exploitation satisfaisante et complète de mines de la Ruhr; les cartels assez souvent couverts par des marchés à long terme conclus pendant la période d'essor, refusaient catégoriquement de résoudre ces contrats et d'abaisser les prix.

Mais, en 1901, et surtout 1902, la crise intervint ⁽³⁸⁰⁾.

a) *Bassin de la Ruhr*. — Dans le bassin de la Ruhr la dépression sévit dès le début de 1901. Le Rheinisch-Westfälische Kohlensyndikat réduisit la production de ses membres d'abord de 10 %, en juillet de 15 % et en octobre de 20 %. Au début de 1902, il maintenait encore la limitation de la production à 20 %. Malgré ces mesures radicales, les stocks des producteurs syndiqués étaient cependant de 270.371 tonnes fin 1901, contre 79.056 au 31 décembre 1900; ils augmentaient à 346.817 tonnes en janvier 1902, pour commencer à diminuer et s'abaisser lentement à 304.530 dans le courant de 1902.

Ce qui est vrai de la houille l'est encore plus du coke et des briquettes organisés en deux cartels distincts. Le syndicat du coke de Bochum réduisait coup sur coup la part de production de ses membres de 3 % en janvier et en février, de 10 % en mars, de 10, puis de 16 en avril, de 20 % en mai, de 25, en juin et à partir de juillet, de 31 1/2 %. Les

(380) Le *minerai de fer* était atteint plus tôt et plus durement; car il ne présentait pas le même don d'ubiquité que la houille.

envois furent inférieurs de 932.780 tonnes à ceux de 1900 avec un chiffre total de 6.883.567 tonnes.

En 1902, la situation empirait; on réduisait le chiffre de participation de 33 %. Les stocks grossissaient néanmoins. La classe ouvrière avait à souffrir du chômage, de la diminution des jours de travail dans la semaine, de la réduction de la durée de la journée de travail, qui s'abaissa jusqu'à 6 heures ⁽³⁸¹⁾.

Mais les cartels endiguèrent la baisse des prix.

	1901	1902
	—	—
	Mk.	Mk.
Charbon gras.....	9,75 — 10,75	9,50 — 10
Charbon à coke.....	10,50 — 11	9 — 9,75
Charbon maigre....	9 — 10	8 — 9

Quant au coke il atteignait en 1901 des prix plus élevés encore qu'en 1900, mais pour une raison spéciale, que nous verrons bientôt.

b) *Bassin de Haute-Silésie*. — Dans le bassin de Haute-Silésie, la crise ne se fit à vrai dire et franchement sentir qu'en 1902. Encore exerça-t-elle surtout son influence sur la houille à coke et le coke. Par suite de circonstances particulières la houille elle-même eut assez peu à souffrir.

La mine Silésienne, a, en effet, pour principal client le chemin de fer prussien; or, c'est là un acheteur dont la consommation varie peu et avec lequel des contrats à long terme assurent aux prix une assez grande stabilité. D'autre part, comme nous l'avons remarqué, l'industrie silésienne soit lutter en général contre la concurrence extérieure. Après l'arrivée de la crise, la diminution de la demande se traduisit par une diminution de l'importation; l'industrie bohémienne notamment ressentait vivement la répercussion de la crise allemande; en 1901 elle occupe 33.000 mineurs contre 37.000 en 1900 et elle limite sa production de 20 %; en 1902, elle n'occupe plus que 30.000 ouvriers ⁽³⁸⁴⁾. Dans ces

(381) *Der Arbeitsmarkt*, 13 avril 1902.

(384) *Böhmische Braunkohlenindustrie*. Publications du *Verein für Sozialpolitik*, t. CXII, p. 9, s.

conditions, fortifiée par un froid très vif, par une campagne de sucre très favorable, l'exploitation silésienne, au lieu de diminuer, peut subir un léger accroissement en 1901 contre 1900, passant de 24.813.041 tonnes en 1900 à 25.251.625 t.

En 1902, par contre, un hiver plus que doux, la crise toujours plus intense dans l'industrie métallurgique obligeait l'industrie silésienne à limiter sa production et à abaisser ses prix; mais dans l'ensemble la situation restait en somme favorable, surtout si on la comparait à celle du bassin de la Ruhr ⁽³⁸⁵⁾, ou à celle des producteurs de coke ⁽³⁸⁶⁾.

Peu à peu la crise gagnait l'industrie métallurgique où elle frappait d'abord le produit fabriqué (laminé), puis l'acier et la fonte.

a) *Lorraine*. — Dès 1899, les laminoirs étaient obligés d'avoir recours à l'exportation pour écouler leur production et sous l'influence d'un accroissement de la concurrence les prix n'avaient pas tardé à baisser sur le marché extérieur. Le commerce et l'acheteur en général, s'étaient dès lors montrés plus réservés et, à l'automne 1900, on limitait la production de la fonte, un peu plus tard, celle des aciéries. En 1901, la production diminuait de 10 %, par rapport à 1900; les prix de la fonte baissaient de 30 à 40 %.

Toutefois l'industrie lorraine était, dans une certaine mesure, garantie contre une baisse trop brusque par la politique habile de ses cartels; le Syndicat de la fonte notamment avait conclu des contrats à long terme avec les producteurs de produits semi-ouvrés et ces derniers avec les fabricants d'objets manufacturés. Aussi était-il loisible aux uns de rejeter le poids de la crise sur les autres. Cependant les cartels lorrains consentirent des réductions de prix à leurs acheteurs.

b) *Provinces rhénanes-westphaliennes (Ruhr)*. — Il n'en fut pas de même dans le bassin de la Ruhr.

Encore au début de 1900 la situation était favorable et

(385) Kuh, *op. cit.*, p. 159-172.

(386) A la Koenigin Louise-Grube, le prix du coke passe de 8 Mk au 1^{er} juillet 1900 à 6,50 au 1^{er} janvier 1902. Kuh, *op. cit.*, p. 175-180.

l'optimisme dominait. Mais, dès avril, les laminoirs commençaient à manquer de commandes. Les entreprises indépendantes de tout cartel consentaient des baisses de prix; l'argent était cher. En mai ces symptômes de crise se précisèrent; les matières premières, les objets semi-ouvrés sont encore bien tenus, tandis que le fer en barre est très peu demandé, le fer-blanc même baisse de prix. Néanmoins en juillet, les limitations de la production, le chômage sont encore la rare exception et il faut examiner les choses d'un peu plus près pour arriver à des constatations inquiétantes. Si le marché du fer notamment était toujours, et de plus en plus, défavorable pour certains produits, le minerai de fer était bien tenu, la fonte d'un écoulement facile à des prix élevés; mais le marché des produits semi-ouvrés était seulement satisfaisant et le laminoir accusait déjà une crise; d'autre part, là où la prospérité régnait encore, on manquait de nouvelles commandes; dès le mois d'août la situation s'aggravait et à l'automne la présence d'une crise ne faisait plus aucun doute; de 220 Mk. quelque temps avant, le fer en barre tombait à 170-180 Mk (387) et le périodique *Stahl und Eisen* écrivait : « Quoique les commandes en cours soient suffisantes pour longtemps encore, beaucoup d'entreprises manquent de nouvelles commandes ».

Les cartels donnèrent à ce processus de baisse qui allait se prolonger jusqu'en 1903 un aspect original.

Dans l'industrie des objets fabriqués le cartel se montra très large : soit que la crise y fût plus intense, soit que sa situation fût moins forte, soit qu'il s'inspirât de principes différents, il consentit dès l'arrivée de la crise des baisses de prix à ses acheteurs. Il fit mieux : il revisa même en leur faveur les contrats conclus pendant la période de hausse; il leur accordait des délais; il réduisait leurs commandes (388). Dans l'industrie des matières premières (coke, fonte), on se montra intraitable; c'est même là que nous enregistrons une politique extrêmement rigoureuse pour l'acheteur et depuis

(387) Von Wiese, art. cit., p. 308 s.

(388) *Enquête all. sur le cartel*, t. III. Déposit. Moser, p. 393. Déposit. Weil, p. 663.

célèbre sous le nom de *politique de fusion*. Pratiquée d'abord par le cartel du coke, elle fut ensuite adoptée et suivie par les acheteurs de coke, c'est-à-dire les producteurs de fonte (389). Voici brièvement en quoi elle consistait : au début de 1900, parfois même dès 1899, les cartels de matières premières proposèrent, et par proposer il faut entendre imposer (390), à leurs acheteurs de contracter pour 1901 et de fusionner les contrats déjà conclus pour 1900 avec ceux à conclure pour 1901; on élevait les prix de 1901; on les additionnait avec les prix stipulés pour 1900 et on obtenait, en divisant le total par 2, les prix de fusion valables pour 1900 et 1901. Grâce à ce procédé le cartel était assuré d'un débouché pour deux ans à des prix extrêmement rémunérateurs.

Les acheteurs avaient, paraît-il, consenti un peu malgré eux; toutefois, la prospérité régnait encore. Ils avaient accepté. La crise éclata presque aussitôt après la signature des contrats; les acheteurs demandèrent la résiliation des contrats. Ils intentèrent des procès, ils les perdirent; ils avaient signé, ils étaient tenus. Et le cartel se montra inflexible dans l'exigence de l'exécution des engagements pris. Une véritable débâcle s'ensuivit dans l'industrie des produits fabriqués; c'était elle qui était la première et la plus atteinte par la crise; c'était elle qui subissait les plus fortes réductions de prix; c'était elle qui devait payer sa matière première à des prix aussi élevés qu'au temps de sa plus complète prospérité ! Le laminoir, notamment, eut beaucoup à souffrir. Obligé, d'une part, de payer sa matière première à des prix exorbi-

(389) Toutefois, on est loin d'être d'accord sur ce point. Le cartel du coke prétend que les prix de la fonte haussèrent avant ceux du coke. Cf. les deux thèses dans le Rapport *Vœlker. Enquête allemande sur le cartel* t. I, p. 640 et 641. Dépos. *Kirdoff*, p. 664 et 665. Dépos. *Schleifenbaum*, t. III, p. 276. D'après la déposition très précise de M. Bertram le cartel de la fonte aurait élevé ses prix dès mai 1899 et le cartel du coke n'aurait eu recours à la politique de fusion qu'en octobre 1899, t. III, p. 278 dans le même sens. Dépos. *Springmann*, p. 278, 279, 284, 287. Dépos. *Menne*, p. 313 et 317.

(390) Le cartel du coke, tout en proposant cette combinaison, avertissait sa clientèle qu'en cas de refus, il ne pourrait garantir la fourniture de coke en 1901. *Enquête all. op. cit.*, t. III. Rapport *Vœlker*, p. 640-641. Déposition *Gothein*, p. 653-654. Déposition *Plehn*, p. 660.

tants, concurrencé de l'autre à l'intérieur et à l'extérieur par l'entreprise intégrée assurant par elle-même la production de sa matière première, le laminoir connut l'une des périodes les plus difficiles et les plus troublées de son histoire. L'enquête allemande sur le cartel est pleine de revendications de ces petits laminoirs.

Toutefois les prix de fusion n'étaient valables qu'en 1900 et 1901. En 1902, la baisse se précipite. La fonte n° 1 de 102 Mk en 1900 passait à 63 Mk en 1902, la fonte Thomas de 90,20 à 58. En 1903 et 1904, la baisse continuait sans cependant affecter les allures brusques qu'elle avait revêtues en 1902.

La politique de limitation de la production des cartels n'est pas moins intéressante que leur politique des prix. Elle mit en danger l'existence de certains cartels, elle agit sur la concentration des entreprises.

En présence de la restriction des débouchés et de la baisse des prix chacun était tenté de reprendre sa liberté. D'autre part, le cartel ne jouissait pas d'un monopole absolu, et comme le remarquait M. Gothein, député au Reichstag, celui qui faisait le mieux ses affaires, c'était encore l'outsider; en vendant un peu moins cher que le cartel, un large débouché s'ouvrait à lui. Enfin l'entreprise intégrée, par suite soit de ses exigences, soit d'avantages particuliers, rendait très difficile dans le cartel la situation des entreprises incomplètes (391).

On put craindre un moment une débâcle générale du cartel dans le bassin de la Ruhr. Il n'en fut rien. A part quelques petits cartels de produits fabriqués, les autres survécurent.

Ils furent renouvelés : le cartel de la fonte (Roheisensyndikat) en 1902, le cartel de la houille (Kohlensyndikat) en 1904, le cartel de l'acier (Stahlwerksverband) en 1904. Mais de leur renouvellement ces deux derniers sortaient agrandis. Le cartel de la houille absorbait le cartel du coke et des bri-

(391) Cf. notre article *L'Evolution du cartel dans la grande industrie allemande de la houille et du fer. Revue d'économie politique*, 1906.

quettes. Le cartel de l'acier résultait de la fusion des cartels des produits semi-ouvrés, des poutrelles, des rails, de la tôle et d'autres encore.

La concentration progressait sous forme d'intégration ⁽³⁹²⁾, et de fusion. Par fusion, nous entendons le rachat de la petite entreprise syndiquée par la grande usine en vue de profiter du chiffre de participation dans le cartel de la petite usine : on ferme la petite usine et on laisse produire à la grande tout à la fois la part attribuée à la petite et la part de la grande usine; les frais généraux de la grande diminuent grâce à une utilisation plus parfaite de son outillage. Dans la fabrication des ponts, M. Weil évalue à dix le nombre des petites usines ainsi rachetées ⁽³⁹³⁾. Mais le rôle du cartel n'est pas seulement de réglementer la production et les prix à l'intérieur; il encourage l'exportation par le *dumping*.

Le Roheisensyndikat et le Halbzeugsverband écoulèrent à des prix dérisoires toute une partie de leur production, si bien que l'exportation de fonte et de semi-produits excéda, en 1900-1903 les chiffres de la période d'essor 1895-1900 ⁽³⁹⁴⁾. Une partie de cette exportation à perte prenait le chemin de l'Angleterre : de là, le moment choisi, à tort ou à raison, par M. Chamberlain pour commencer sa campagne protectionniste ⁽³⁹⁵⁾.

Mais l'industrie allemande armait aussi des concurrents étrangers, et notamment les chantiers maritimes hollandais et anglais contre les chantiers du Rhin ⁽³⁹⁶⁾.

(392) Heymann, *op. cit.*, p. 155 s.

(393) *Enquête allemande sur le cartel*, t. III, p. 686.

(394) Cf. Vogelstein, *Die Rheinisch-Westfälische...*, *op. cit.*, p. 126.

(395) D'après le *Iron and Steel Trades Journal* du 14 nov. 1903, l'importation de produits semi-ouvrés allemands par le seul port de Newport aurait atteint, en 1902, 200.000 t. La différence de prix entre le produit allemand et le produit anglais aurait atteint sur le lieu de consommation 10 à 12 1/2 sh. par tonne.

(396) Le Directeur d'une société de construction navale, la *Palmer's Ship-building and Iron Company*, de Newcastle, déclarait qu'en 1900-1903, achetant sa matière première 30 0/0 meilleur marché en Allemagne il avait la possibilité de passer des contrats qu'il n'aurait pu consentir sans cela. Cf. *Enquête all. sur le cartel*, t. III, Déposit. *Schmeiding*, p. 515 s. Gothein. Débats de l'Assemblée générale du *Verein für Sozialpolitik*. Publications du *Verein für Sozialpolitik*, t. CXIII, p. 193 et 194.

On ne diminuait pas le taux des salaires, mais on réduisait le nombre des ouvriers, le nombre des journées de travail, le nombre des heures de travail par jour; au total on pouvait estimer à 17 % la diminution du salaire annuel. Cependant, grâce à cette réduction du temps de travail, le nombre des chômeurs, sans être négligeable, était modéré. Les ouvriers étrangers ou venus des provinces orientales de la Prusse regagnaient leur pays d'origine ⁽³⁹⁷⁾. Les dividendes baissaient plus fortement que les salaires.

DIVIDENDES

Années.	Bochumer Verein.	Hoerder Bergwerks Hüttenverein.	Phoenix.
1899-1900.....	16 2 3	14	13
1900-1901.....	13 1 3	10	4
1901-1902.....	7	0	0

c) *Haute-Silésie*. — L'industrie silésienne, privée dès 1899 de la clientèle russe et en 1900 de sa clientèle allemande, s'achemine vers une dépression. Mais la limitation de la production, l'abaissement des prix y furent plus lents et plus modérés que dans les autres régions de l'Allemagne. La production de fonte n'était en 1901 inférieure que de 100.000 tonnes à celle de 1900.

Dans le bâtiment, le nombre de maisons vides augmente, du 3 novembre 1900 au 3 novembre 1901, à Essen, de 1/2 % à 3,4 %; à Mannheim, de 1,8 % en mai 1900 à 6,4 % en mars 1901 ⁽³⁹⁸⁾; à Magdeburg, de 0,18 en 1900 à 0,49 en 1901 et 1,21 en 1902 ⁽³⁹⁹⁾; à Dresde, de 4,39 en 1900 à 6,70 en 1902 ⁽⁴⁰⁰⁾. Cet accroissement portait soit sur les petits logements, soit sur les habitations de luxe; la popula-

(397) Calwer et Jastrow, *Gewerkschaften, Einzelne Gewerbe*, op. cit., p. 140 et 141.

(398) Eulenburg, *Die gegenwärtige Wirtschaftskrise*. *Revue de Conrad*, 1903, t. XXIV, p. 321.

(399) Silbergleit, *Zur Bodenentwicklung Magdeburgs*. Publications du *Verein für Sozialpolitik*, t. CXI, p. 203.

(400) F. Hecht, *Dresden und die Grundstückskrisis*. Publications du *Verein für Sozialpolitik*, t. CXI, p. 242.

tion ouvrière était refoulée vers les campagnes ⁽⁴⁰¹⁾; le gros capitaliste, touché par la diminution de ses revenus, prenait un loyer moins cher ou retournait sur ses terres. A Munich, la demande de petits logements ne diminue pas, mais il en va autrement pour les maisons et appartements de luxe ⁽⁴⁰²⁾. De même à Halle, Chemnitz, Dresde, Elberfeld, Francfort-sur-le-Mein, Posen, Dantzig.

La crise de l'industrie du bâtiment avait à la fois pour causes la crise du bâtiment, qui décourageait partout la construction et la crise industrielle, qui mettait un terme brusque aux constructions industrielles ^(402 bis). Nous avons déjà examiné ces premières causes. Il n'en est pas de même de toute une série d'autres accessoires en comparaison des deux premières, mais cependant importantes à connaître : la cherté du crédit, des matériaux et des salaires ^(402 ter). Nous avons vu quel rôle important le crédit avait joué dans l'extension des villes industrielles allemandes : le crédit devenant plus cher, on fut amené à ralentir la construction. Non seulement le crédit était devenu plus cher, mais le prix des matériaux, le taux des salaires avaient augmenté. Ainsi l'on devait servir au prêteur un intérêt plus élevé et, avec la somme empruntée, on obtenait moins de marchandises et moins de travail. Tant que l'essor dura et que la hausse des loyers compensa l'élévation du taux de l'intérêt, du prix des marchandises, des salaires, tout alla bien; il n'en fut plus de même à partir de 1900.

Le *crédit hypothécaire*, après avoir eu à répondre à une demande sans cesse plus active de crédit trouve des emprunteurs de moins en moins nombreux. Mais le taux d'intérêt à servir sur les Pfandbriefe s'était élevé. Plusieurs banques

(401) Silbergleit, *op cit.*, p. 203.

(402) Maass, *Die Entwicklung der Bodenverhältnisse in München*. Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CXI, p. 416. Calwer, *Handel und Wandel*, 1901, p. 134.

(402 bis) Calwer, *eod. loc.*, p. 133.

(402 ter) Eulenburg, *art. cit.*, p. 839 et suiv. M. Calwer évalue de 22 à 33 % l'élévation du coût de production. Calwer, *Handel und Wandel*, 1900, p. 118.

hypothécaires chutèrent (403). Les Sociétés de construction réduisaient leurs dividendes. Beaucoup d'artisans du bâtiment, victimes des fraudes de leurs clients, firent faillite. Dès la fin de 1900, le chômage excédait ce qu'il était les années précédentes et, en 1901, le nombre des ouvriers occupés dans l'industrie du bâtiment diminuait rapidement. Mais le taux du salaire ne diminuait pas ou diminuait peu (404). En octobre 1900, M. Calwer évalue le nombre des maçons sans travail pour la seule ville de Berlin à 7.000 (405).

L'industrie du *ciment* par contre-coup, se trouvait en proie à une surproduction marquée; pendant l'essor elle avait doublé sa production. La crise venue, elle n'avait, pour ainsi dire, plus de commandes (406). La crise l'atteignit si durement que ses cartels s'effondrèrent, et, en 1903, elle était encore loin d'avoir retrouvé son assiette normale (407). En 1901, notamment, le Syndikat der Nordwest-Mitteldeutschen Fabriken croulait à la suite d'une limitation de la production de ses membres de 50 %. On essayait, mais en vain, de le reformer (408).

Dans l'industrie de la *brique*, où déjà existait un rudiment d'organisation sous forme de *Verkaufsvereine* (associations de vente), la crise eut l'effet inverse; après s'être très vivement concurrencées au début de 1900, les briqueteries arrivèrent parfois à former des syndicats puissants. C'est ainsi que les *Verkaufsvereine* de Dortmund, Essen, Gelsenkirchen, Herne, Recklinghausen, Hamm, Hagen,

(403) Girard, *Des banques hypothécaires*, Paris, Rousseau, 1901 (thèse), p. 85-128. Kritzler, *Preussische Hypotheken-Aktien-Bank...* Publications du *Verein für Sozialpolitik*, t. CXI, p. 3 s., soutiennent que cette crise était due uniquement aux manœuvres de leurs directeurs. Il ne nous le semble pas. Car toutes les banques hypothécaires étaient plus ou moins dans l'embarras, du fait de la crise. Les plus mal administrées chutèrent. Mais c'est la crise qui décèle leur mauvaise administration. Voir sur ce sujet notre première édition, p. 332 et 333.

(404) Calwer et Jastrow, *Einzelne Gewerbe*, *op. cit.*, p. 171 s.

(405) Calwer, *Handel und Wandel*, 1900, p. 117.

(406) Calwer, *Handel und Wandel*, 1900, p. 120 s., 1902, p. 137 s.

(407) Sur les difficultés où se débat l'industrie du ciment en décembre 1903. Cf. *Berliner Tageblatt*, 21 décembre 1903, n° 649, 28 décembre 1903, n° 658.

(408) Calwer, *op. cit.*, 1900, p. 122 et 123.

Oberhausen et Witten réussirent dès février 1900 à former un cartel pour cinq ans (409).

L'influence de la crise sur *l'industrie textile* n'était pas très considérable. Le coton et la laine, dont la valeur avait augmenté et très fortement en 1899 et 1900, avaient baissé dans la deuxième moitié de 1900, c'est-à-dire au moment où la crise commençait à nettement se faire sentir. Les chômeurs de l'industrie de fer, d'autre part, venaient demander du travail à l'industrie textile, qui pouvait, de ce fait, abaisser ses salaires.

La crise faisait cependant sentir son influence.

Dans *l'industrie linière*, notamment, la crise avait amené un retour des acheteurs de tissus de lin vers les cotonnades toujours meilleur marché; aussi la lingerie avait réduit ses salaires de 20 à 23 %, et, le luxe ayant diminué, la confection des faux-cols et des manchettes occupait, en 1901, 10 % d'ouvriers de moins qu'en 1900 (410).

Beaucoup d'artisans étaient sans travail pendant l'hiver 1901-1902.

Dans *l'industrie cotonnière*, en 1900, on limite la production (411). Après avoir porté sur différentes usines isolées en 1900, la limitation s'étendait en 1901 à la généralité des entreprises : tissages ou filatures.

Le nombre des ouvriers occupés, soit dans l'industrie de la laine, soit dans l'industrie du coton, tombait de 660.024 en 1900 à 631.772 en 1901. Les dividendes diminuaient, souvent tombaient à rien; sur 44 tissages par actions, 23 en 1900, et 33 en 1901, ne distribuaient pas de dividendes (412).

L'industrie lainière souffrait du manque de débouchés. L'ouvrier de l'industrie du fer, consomme beaucoup de tissus de laine pendant son travail. Les dividendes, après avoir haussé en 1899, s'effondraient en 1900-1902 (413).

(409) Calwer, *op. cit.*, 1901, p. 162.

(410) Potthoff, *Die Leinenindustrie*, Publications du Verein für Sozialpolitik, t. CV, p. 97 et 101.

(404) Sybel, *op. cit.*, p. 136.

(412) Sybel, *op. cit.*, p. 149.

(413) Kuntze, *op. cit.*, p. 249 s.

L'effet de la crise sur le cartel était ici l'inverse de ce qu'il était dans l'industrie cotonnière et la crise était le signal de l'accroissement du nombre des outsiders (414).

La *brasserie*, la *boucherie*, la *cordonnerie*, la *parfumerie*, la *chapellerie*, l'*horlogerie*, étaient, elles aussi, frappées par la crise. Le nombre des artisans déclarés en faillite, de 3.994 dans le premier trimestre de 1900, passait à 4.690 dans le trimestre correspondant de 1901. Aussi, l'artisan tendait de plus en plus à remplacer la main-d'œuvre adulte et bien rémunérée par la main-d'œuvre adolescente, le compagnon par l'apprenti. Un mouvement s'ensuivit dans les rangs des compagnons et leurs réclamations eurent l'oreille du législateur; une loi intervint sur la réglementation de l'apprentissage et la fixation du nombre des apprentis.

Les *chemins de fer*, par suite de l'élévation de leur coût d'exploitation, voyaient, dès 1900, diminuer leurs profits nets, malgré l'augmentation de leurs recettes brutes; mais en 1901, c'étaient tout à la fois les recettes nettes et les recettes brutes qui diminuaient, passant, les recettes brutes totales de 2.034,1 mill. Mk en 1900 à 1.976,2 mill. en 1901; les recettes nettes, de 740,9 mill. à 662,8 mill.

Il en était de même des *transports maritimes*. Toutefois, la politique d'exportation suivie par les cartels permettait aux Compagnies de navigation de supporter le premier choc, et ce n'est guère qu'en 1901-1902 que la dépression se fait réellement sentir sur les grandes compagnies de navigation.

Le revenu net baissait, avec lui les dividendes; de 10 % en 1900, il passait à 6 en 1901 et 4 1/2 en 1902 pour la Hamburg-Amerika, de 8 1/2 % à 6 et 0 pour le Norddeutscher Lloyd.

Moins riche en capital, dotée d'un outillage inférieur, jouissant d'un moindre crédit, surchargée des intérêts élevés des emprunts contractés pendant l'essor, la petite entreprise de navigation cédait en face de la grande (415).

(414) Kuntze, *op. cit.*, p. 237 s.

(415) Tandis que la part du tonnage des cinq grandes Compagnies dans le tonnage total de la marine allemande ne représentait en 1896 que 46 0/0, en 1897 44 0/0, en 1898 46 0/0, en 1899 49 0/0 et en 1900 51 0/0, en 1901,

La grande société de navigation intégrait des mines, des chantiers de construction, des ateliers de réparation. Le Norddeutscher Lloyd achetait de concert avec Krupp la mine de houille Emscher-Lippe, concluait un accord financier avec les chantiers Stettiner Vulkanwerfte et avec la maison John Elder et C., agrandissait en 1901, les ateliers de réparations Bremer Reparaturwerkstaette; acquérait en 1902 une participation dans la Norddeutsche Maschinen-und Armaturenfabrik, La Hamburg-Amerika suivait l'exemple du Norddeutscher Lloyd, mais, plus timide, elle se contentait d'assurer par elle-même l'aménagement intérieur de ses grands paquebots et les réparations nécessaires; elle n'acquérait ni mine de houille, ni participation dans des fabriques (416).

On concluait enfin des ententes destinées à modérer une concurrence ruineuse, on concluait des associations d'entreprises (Betriebsgemeinschaft).

La simple *entente* constituait un mode assez anodin de concentration; deux ou plusieurs Compagnies s'entendent pour se répartir le champ d'action où elles étaient jusqu'alors en compétition. Nous citerons l'*International Mercantile Marine Company*, qui a écarté toute concurrence américaine ou anglaise au profit des Compagnies allemandes dans les ports de Hamburg et de Brême; les Compagnies allemandes concédaient en retour certains avantages aux Compagnies américaines ou anglaises.

Parfois on négociait une *association d'entreprises* ayant pour but l'organisation plus adéquate des lignes et l'adaptation du tonnage des navires à l'importance du trafic. On réussit par là à économiser beaucoup sur le coût de transport, on réduit le va-et-vient au minimum, les navires circulent toujours complètement chargés (417).

La crise exerçait aussi son action sur le *marché monétaire*.

Malgré l'augmentation du stock or en circulation dans le elle représentait 38 0/0, soit un accroissement de 5 0/0 par an pendant la période de dépression contre un accroissement de 1 0/0 par an pendant la période d'essor. Schachner, *op. cit.*, p. 73.

(416) Cf. Schachner, *op. cit.*, p. 162.

(417) Schachner, *op. cit.*, p. 155 et 158-160.

monde à la suite de la découverte et de la mise en exploitation des mines du Transvaal, ce métal n'en était pas moins très recherché en 1900 et même dès 1899.

Cependant l'essor allemand avait été surtout intérieur. La rupture d'équilibre fut, elle aussi, intérieure; il était donc possible de satisfaire la demande de crédit au moyen de billets de banque. Le métal or fut, en effet, infiniment moins recherché en Allemagne en 1900 qu'à Londres, par exemple, en 1890, où malgré le peu d'intensité de l'essor précédant la crise l'on dut néanmoins exporter beaucoup d'or, parce que l'essor avait été surtout extérieur.

La Reichsbank et, d'une façon générale, le marché monétaire allemand connurent leur situation la plus critique fin 1899 et début de 1900. L'Angleterre, aussitôt la guerre du Transvaal déclarée, réalisait ses créances sur l'extérieur et notamment sur l'Allemagne; dans ces conditions l'excédent des exportations d'or sur les importations atteignait en Allemagne :

1899. Octobre	8.305 mill. Mk.
Novembre.....	1.893 —
1900. Janvier.....	22.849 —
Février.....	25.023 —
Mars....	8.954 ⁽¹⁸⁾ —

L'encaisse de la Reichsbank, de 804,6 mill. Mk le 30 janvier 1900, s'abaissait à 743,7 le 31 mars et, après être remontée à 860,3 le 31 juillet, elle touchait son minimum à 725,4 le 29 septembre. Le portefeuille aux mêmes dates atteignait 789,3, 973, 737,8 et 971,0.

Le taux d'escompte est porté de 4 à 5 % le 7 août 1899, à 6 % le 3 octobre, à 7 % le 19 décembre 1899.

Mais à l'intérieur le billet a la possibilité de jouer un rôle qu'il lui est impossible de remplir dans la liquidation des échanges internationaux, et la demande de monnaie issue du ralentissement général des échanges consiste indifféremment en billets de banque ou en or. C'est ainsi que, parallèlement

(418) *Volksw. Chronik* de la *Revue de Conrad*, 1901, p. 611.

à l'augmentation du portefeuille de la Reichsbank, nous assistions surtout à l'accroissement de sa circulation billets; de 1.099,7 mill. Mk. le 30 janvier 1900 à 1.310 le 31 mars et, après diverses oscillations en hausse ou en baisse, elle atteignait son plus haut chiffre le 31 décembre 1900 avec 1.409,9. Il était à remarquer que ses variations étaient beaucoup plus considérables que celles de l'encaisse et parallèles à la demande d'escompte. Le portefeuille, après avoir oscillé entre 700 et 900 mill. Mk, touchait également son maximum le 31 décembre 1900 avec 1.088,3 (419). Il en était au reste de même de celui des autres banques de l'Allemagne. On différait suivant l'habitude la liquidation de positions à la hausse au moyen de larges recours au crédit. Mais, cette liquidation intervenue, la diminution du nombre des lettres de changes émises en Allemagne traduisit le ralentissement général des échanges. Le taux de l'escompte diminua. Le 12 janvier 1900 on l'abaisse à 6 %, le 27 janvier à 5 1/2, le 13 juillet à 5 %. Le 11 février 1902, il est à 3 %.

CIRCULATION LETTRES DE CHANGE POUR TOUTE L'ALLEMAGNE

1899.....	20.937 mill Mk.
1900.....	23.304 —
1901.....	22.966 —
1902.....	21.505 —

Nous retrouvons aussi un phénomène fréquent en temps de crise : le retrait subit des dépôts. Inutile d'insister. Arrivons à des particularités beaucoup plus intéressantes : l'inégalité de résistance à la crise des grandes banques et des banques petites ou moyennes.

Si nous prenons les grandes banques berlinoises, par exemple, nous constatons que les banques les plus récentes, notamment la Berliner Bank et la Breslauer Bank, ne faisaient pas aussi heureusement face à la crise que d'autres plus anciennes et plus riches en capitaux, la Deutsche Bank ou la Diskonto-Gesellschaft par exemple. Tandis que l'ensem-

(419) *Volksw. Chronik* de la *Revue de Conrad*, 1900 (Bilan mensuel de la Reichsbank). Eodem, 1904, p. 947.

ble des affaires de ces deux dernières sociétés s'accroissait encore en 1901, celui des autres diminuait. L'accroissement des dépôts notamment affluant des banques moyennes était particulièrement significatif.

Le terrain était donc tout préparé pour une large concentration des affaires de Banques au profit des très grandes banques (421). Les grandes banques saisirent avec empressement l'occasion. Dans certains cas la petite banque implorait pour sortir de difficulté, l'aide de la grande banque et cette dernière faisait payer à la petite banque son appui d'une aliénation plus ou moins complète de sa liberté. — Dans d'autres cas, c'était une banque jadis prospère qui chutait, et la grande Banque se contentait d'installer une succursale, là où jadis le crédit local ou provincial régnait encore en maître (422). C'est ainsi que les banques provinciales du Rhin et de la Westphalie furent absorbées progressivement par les grandes banques de Berlin. Tantôt il s'agissait d'une absorption pure et simple, tantôt d'une association d'intérêt. La crise dont les banques allemandes eurent à souffrir à partir de 1900 résultait des liens étroits qui les unissaient à l'industrie. La *Leipsiger Bank* chutait, entraînée par une société industrielle : la *Trebertrock nungsgesellschaft* (société pour le dessèchement des drèches). Dans les autres banques, les radiations sur compte courant passaient de 3.085.000 Mk en 1900 à 4.765.000 Mk en 1902, les radiations sur participations et commandites de 4.477.000 Mk à 5.214.000. Les dividendes baissaient considérablement de 116.277.000 Mk en 1900 à 97.256.000 en 1902.

Mais les banques allemandes n'étaient pas seulement touchées par la diminution de leur portefeuille et de leurs opérations d'escompte, par leurs pertes sur prêts industriels; elles l'étaient aussi par la crise de Bourse qui venait dépré-

(420) Lorb, *op. cit.*, p. 305.

(421) Cf. Depitre, *Le mouvement de concentration dans les Banques allemandes*, Paris, Rousseau (thèse), 1905, p. 104-115. Schumacher, *Die Ursachen und Wirkungen der Konzentration im deutschen Bankwesen* *Revue de Schmoller*, 1906, Heft. 3, p. 36 s. (918 s.).

(422) Ce fut le cas pour la *Leipsiger Bank*. Cf. Hecht, *Die Katastrophe der Leipsiger Bank*. Publications du *Verein für Sozialpolitik*, t. CX, p. 373-390.

cier les valeurs mobilières qu'elles avaient en portefeuille. Les radiations sur titres atteignaient, en 1900 et 1902, 1,5 million et 3,5 millions.

Une *crise de Bourse* avait, en effet, annoncé la crise industrielle. La baisse des valeurs mobilières commença en avril 1900. Elle atteignit tout d'abord le marché des actions d'électricité. Fin 1900, le cours des actions, à l'exception de celles d'industries privilégiées (produits chimiques), était plus bas qu'au début ou au milieu de 1900.

COURS MOYEN A LA BOURSE DE BERLIN

	3 % Empr. <u>ire.</u>	Gelsenkirchen. <u>—</u>	A. E. G. <u>—</u>	Hamb. Amerika <u>—</u>
1895.....	96	154	206	81
1899.....	87	182	243	117
1900.....	84	176	189	117
1901.....	86	153	169	104
1902.....	90	162	163	96

En 1901, 1902, 1903, la liquidation se prolongeait, et, en 1902 et 1903 le cours moyen des diverses actions restait encore inférieur à ce qu'il était l'année précédente. En 1904 des symptômes très nets d'amélioration se manifestaient (423).

La hausse des fonds d'Etat et d'une façon générale des valeurs à revenu fixe contrastait avec cette baisse des actions.

La crise enfin exerçait sa répercussion sur certains phénomènes sociaux; émigration et immigration, mariage, assistance, criminalité, politique.

A l'intérieur, nous constatons un double reflux; reflux des populations agricoles des centres industriels vers l'agriculture, reflux des populations industrielles des centres de production, où la hausse des salaires les avaient attirées, vers leur pays d'origine. De même à l'extérieur: rapatriement des ouvriers étrangers, reprise de l'émigration allemande.

Dès 1901, à Chemnitz, l'excès des départs est de 1.580, à

(423) On trouvera un tableau complet des cours en Bourse dans notre 2^e édition, p. 288.

Crefeld de 833, à Dantzig de 435, à Duisburg de 2,049, à Goerlitz de 319 ⁽⁴²⁴⁾. Là où la crise n'a pas encore produit tous ses effets l'excès des arrivées sur les départs a considérablement décréu : à Berlin, de 59.515 en 1900, il tombe à 29.480 en 1901; à Bochum, de 2.247 à 1.933; à Breslau, de 8.673 à 5.160 ⁽⁴²⁵⁾. Les rapports de l'inspection du travail nous renseignent sur ce que deviennent ces émigrants : tantôt ils redeviennent ouvriers des champs et s'emploient, comme dans le district de Wiesbaden, aux travaux agricoles ou forestiers ⁽⁴²⁶⁾; tantôt ils regagnent leur pays d'origine et quittent le bassin de la Ruhr, par exemple, pour retourner en Haute-Silésie ⁽⁴²⁷⁾.

Il en est de même des ouvriers étrangers qui regagnent le sol natal soit à leurs frais, soit aux frais de l'Etat; dans le district d'Oppeln on remercie les Galathes; dans celui de Cologne, les Hollandais et les Italiens.

Néanmoins la diminution du besoin de main-d'œuvre industrielle était telle que l'émigration allemande reprenait, passant de 22.307 en 1900 et 22.073 en 1901 à 32.698 en 1902. Elle se dirigeait surtout vers les Etats-Unis, et de 19.912 le nombre des immigrants allemands aux Etats-Unis passait à 29.211 ⁽⁴²⁸⁾.

Le nombre des *mariages* diminuait; avec le chômage et la misère, l'ouvrier se souciait peu de fonder une famille; dès 1900, le chiffre s'abaissait par rapport à 1899 et, en 1901, il diminuait encore par rapport à 1900. La proportion des nouveaux mariés par 1.000 habitants, d'une moyenne de 168 de 1896 à 1900, s'abaissait à 165 en 1901, 158 en 1902 ⁽⁴²⁹⁾.

Les charges *d'assistance* des différentes villes, après avoir diminué progressivement jusqu'en 1900, effectuaient à nouveau un mouvement ascendant; à Barmen, le nombre des assistés s'accroissait de 20,2 % en 1901 et 0,2 % en 1902;

(424) Heinecke, *Ab-und Zuzüge*, op. cit., p. 198 et 199.

(425) Calwer und Jastrow, *Gewerbeinspektion*, op. cit., p. 104.

(426) Calwer und Jastrow, *Gewerbeinspektion*, op. cit., p. 105.

(427) Calwer und Jastrow, *Gewerbeinspektion*, op. cit., p. 99 et 105.

(428) Heinecke, *Auswanderung*, op. cit., p. 229.

(429) *Ann. Stat.*, 1904, R., p. 126. Cf. aussi : Heinecke, *Eheschliessungen*, op. cit., p. 234 et 235.

à Breslau de 8,8 % en 1901; à Elberfeld de 15 %. La charge de l'assistance par tête d'habitant s'élevait rapidement surtout dans les villes industrielles : Dortmund, Dresde, Düsseldorf (430).

L'influence de la crise n'était pas moins nette sur la *criminalité* et les tribunaux allemands voyaient augmenter leur clientèle de vagabonds, de voleurs simples ou qualifiés. Le nombre des violations de domicile s'élevait de 22.218 en 1900 à 23.596 en 1902, celui des fraudes de 20.052 à 22.891, celui des détournements de 20.030 à 22.185; mais l'accroissement était surtout sensible pour les vols; le nombre des vols simples, de 69.154 bondit à 76.426 en 1902, celui des vols simples avec récidive de 11.950 à 13.102, celui des vols qualifiés de 9.213 en 1900 à 11.363 en 1902 (431).

La crise de 1900 exerçait même une influence sur la *politique*; sans causer des troubles aussi graves que ceux de 1835-1837 en Angleterre ou 1848 en France, l'énorme accroissement des voix obtenues par la Sozialdemokratie allemande aux élections de 1903 est dû en grande partie à l'influence exercée par la crise sur les classes ouvrières, auprès desquelles la crise était représentée comme une confirmation éclatante des théories marxistes; l'ouvrier était réduit au chômage, ses salaires diminuaient, les syndicats voyaient leur situation empirer par suite des fortes indemnités de chômage distribuées à leurs membres (432); la théorie du syndicat organe d'action politique l'emportait de plus en plus sur la théorie du syndicat instrument de lutte économique et de résistance au patron syndiqué dans ses puissants cartels. Lors des élections de 1907, qui eurent lieu en pleine période d'essor, les socialistes perdirent sinon des voix au moins beaucoup de sièges.

Et pour conclure, jamais crise ne fut le point de départ

(430) Landsberg, *op. cit.*, p. 262 et 263.

(431) *Vierteljahreshefte zur Statistik des deutschen Reichs*, 1904, t. IV, p. 73, 76.

(432) Parvus, *Handelskrisis und Gewerkschaften*. München. Ernst. 1901, p. 45 et 46. Dès 1900, les indemnités de voyage payées par les Syndicats à leurs membres passent de 313.321 Mk. à 641.028; les secours de chômage de 304.607 Mk. à 501.078 Mk.

d'un procès de concentration aussi net que la crise de 1900. La concurrence a été particulièrement vive dans l'industrie électrique, l'industrie des machines, l'industrie minière et métallurgique, les banques. C'est aussi là que la concentration a fait les progrès les plus rapides. Elle y a revêtu des formes très diverses; tantôt celle de la dépossession brutale : c'est le petit lamineur chutant devant l'entreprise intégrée; tantôt celle de la fusion : c'est la grande entreprise qui annexe la petite à prix d'argent, la grande compagnie minière achète la petite mine, la très grande banque absorbe la grande, la moyenne ou la petite banque; tantôt celle de l'association d'intérêt : deux Sociétés acquièrent des intérêts respectivement l'une dans les affaires de l'autre.

III. — ETATS-UNIS.

Il nous reste à décrire l'évolution originale d'un pays où l'économie capitaliste est exceptionnellement florissante : *les Etats-Unis*. Nous avons déjà vu comment la période d'essor s'y est prolongée au delà de 1900, origine de la crise européenne; nous avons vu aussi comment il n'y avait pas lieu d'en être étonné; les crises de 1884, de 1893 n'étaient-elles pas intervenues deux, trois ans après les crises européennes? Mais ce qu'il est beaucoup plus intéressant de constater c'est que l'Amérique a connu, pendant le second semestre de 1903 et le premier semestre de 1904, une simple période de dépression, caractérisée, il est vrai, par tous les symptômes de crise économique : limitation de la production, de la production métallurgique surtout, baisse des recettes des chemins de fer, baisse des prix, fuite du métal or, hausse du taux de l'escompte, diminution du portefeuille des banques, crise de bourse, conséquence de la baisse des prix, de la réduction de la production, de la diminution des dividendes et notamment des dividendes des trusts; mais, dès le deuxième semestre de 1904, l'économie américaine repartait plus saine et plus prospère que jamais. Dans son ensemble, l'année 1904 pouvait être considérée comme favorable et l'année 1905 était, de l'avis de tous, une année de grande prospérité.

A partir du deuxième semestre de 1903, le marché du fer se montre anormalement faible. Après un brillant essor, qui avait permis à la production de la fonte de bondir de 13.620.703 tons en 1899 à 18.009.252 en 1903, nous assistions à une diminution de cette production en 1904 à 16.497.033. Le fléchissement datait du deuxième semestre de 1903.

PRODUCTION DE LA FONTE AUX ÉTATS-UNIS EN TONS (1 016 kg.)

	1 ^{er} semestre.	2 ^e semestre.
1902.....	8.808.874	9.012.733
1903.....	9.707.367	8.301.883
1904.....	8.173.438	8.323.593

L'industrie minière suivait naturellement et en 1904 la production de combustible minéral tombait de 283 millions à 250 mill. de tonnes, pour la houille bitumineuse servant surtout à l'industrie, et de 59 à 57 mill. de tonnes pour l'antracite plus particulièrement destiné au chauffage domestique.

Quant aux mines de minerai de fer, la dépression y était encore plus sensible; dans les mines du Lac Supérieur, qui représentent plus des 4/5 de la production des Etats-Unis, l'on n'expédiait que 21 Mill. 1/2 de tonnes en 1904, contre 24 Mill. 1/2 en 1903 et 27 Mill. 1/2 en 1902 (433).

L'industrie textile à la même époque était très éprouvée par le haut prix de sa matière première.

La réserve d'un client aussi important que l'industrie sidérurgique pour le chemin de fer ne pouvait manquer d'avoir sur ce dernier une influence défavorable (434). De fait les recettes, après avoir colossalement progressé de 1.133 Mill. \$ en 1897, à 1.721 Mill. \$ en 1902, soit une augmentation de 70 %, n'augmentaient que de 1 % en 1904 (435).

(433) Pierre Leroy-Beaulieu, art. cit., p. 478.

(434) Pierre Leroy-Beaulieu, *Mouvement économique et social aux Etats-Unis*, *Economiste français*, 11 mars 1904, p. 326.

(435) Pierre Leroy-Beaulieu, art. cit., p. 327. Les chemins de fer sur lesquels porte la diminution sont les chemins de fer desservant les régions industrielles.

Les prix, la circulation, la répartition reflétaient également cette situation critique.

L'*index number* de la Dun's Review effectuait les oscillations suivantes ⁽⁴³⁶⁾ :

	1 ^{er} janvier.	1 ^{er} juillet.
1902.....	101,59	101,95
1903.....	100,36	99,46
1904... ..	100,14	97,19
1905.....	100,32	»

La baisse était, comme toujours, particulièrement forte sur les objets en fer, où elle était dès 1903 de 30 % environ et se prolongeait en 1904. En septembre 1904 notamment les forges américaines décidaient d'abaisser le prix des billettes d'acier de 24 \$ la tonne à 19 \$. Le coton lui aussi diminuait beaucoup de valeur à la suite de l'excellente récolte de 1904. Après être monté en 1903 sous la poussée de la spéculation à 17 cents la livre (2.000 fr. la tonne), il s'effondrait en février 1904 à 7 cents (800 fr. la tonne).

La circulation traduisait enfin très fidèlement ce ralentissement des échanges en poids et en valeur; les banques de New-York limitaient considérablement leurs opérations dans la deuxième partie de 1903. Du 26 septembre au 19 décembre le portefeuille dégonflait considérablement et passait de 917,1 mill. \$ à 878,7 mill. \$ avec un minimum de 841,6 mill. le 28 novembre 1903. La crise du change traditionnelle venait enfin mettre le dernier trait à cet état de l'économie américaine; l'or fuyait des caisses des banques, particulièrement pendant la dernière semaine d'octobre et la première semaine de novembre; l'encaisse perdait jusqu'au 3 décembre 17 mill. \$ s'abaissant à 151,6 mill. \$; mais le 25 décembre elle avait déjà regagné 9,6 mill. \$ à 162,2 ⁽⁴³⁷⁾ et, le 20 août 1904, elle atteint la hauteur inaccoutumée de 279,2.

(436) Pierre Leroy-Beaulieu, *Mouvement économique et social aux Etats-Unis*, *Economiste Français*, 24 juin 1903, p. 906.

(437) Pierre Leroy-Beaulieu, *Mouvement économique et social aux Etats-Unis*, *Economiste Français*, 17 octobre 1903, p. 536.

Parallèlement à la crise de crédit évoluait une crise de Bourse d'une grande intensité. Elle sévissait particulièrement sur les actions des sociétés métallurgiques et, parmi ces dernières, spécialement sur celles du trust de l'acier ⁽⁴³⁸⁾.

Ce dernier souffrait, en effet, cruellement du mouillage (watering) de son capital et, après n'avoir pu distribuer que 4 % de dividende sur ses actions ordinaires en 1902, il dressait un procès-verbal de carence dès le quatrième trimestre de 1903 ⁽⁴³⁹⁾. Les recettes brutes diminuaient de 92.167.441 \$ en 1904 par rapport à 1903. Malgré de sérieux efforts tentés pour réduire les frais généraux et le coût d'entreprise (suppression du fonds spécial pour constructions et améliorations atteignant en 1903 10.000.000 \$, réduction de 55.641.284 \$ des dépenses d'exploitation, de 2.062.456 des frais généraux), les dividendes distribués aux actionnaires tombaient de 12.707.563 en 1903 à zéro en 1904 pour les actions ordinaires, diminuaient de 5.184.496, passant de 30.404.173 en 1903 à 25.219.677 \$ en 1904, pour les actions de préférence ⁽⁴⁴⁰⁾. Déjà, du reste, dans le dernier trimestre de 1903, les actions ordinaires n'avaient reçu aucun dividende et, dès la fin de 1903, leurs cours s'étaient effondrés à 10 (le pair étant de 100). Elles touchaient leur minimum en mai 1904, c'est-à-dire au moment où l'industrie accusait sa plus forte dépression, et cotaient 8 3/4. Les actions de préférence 7 % fléchissaient à la même époque au-dessous de 50 et les obligations 5 % descendaient à 65.

Non seulement les dividendes baissaient, mais la classe ouvrière, atteinte par le chômage, voyait sa puissance diminuer en face de celle du patron; aussi revenait-on sur bien des concessions consenties dans la période d'essor. On revisait la convention de 1903, qui réglait les salaires dans les mines de houille ⁽⁴⁴¹⁾; les patrons supprimaient la clause en

(438) *Volskiv Chronik* de la *Revue de Conrad*, 1904, p. 571-573.

(439) Pierre Leroy-Beaulieu, art. cit., *Economiste Français*, 8 avril 1903, p. 479.

(440) Pierre Leroy-Beaulieu, art. cit., *Economiste Français*, 21 janvier 1905, p. 79.

(441) C'est le retour à cette convention qui provoqua en mai 1906 l'explosion de la grève des mineurs de Pensylvanie.

vertu de laquelle ils s'engageaient à n'employer que des ouvriers syndiqués, et, de fin 1903 à mai 1905, 1.500 établissements avaient à nouveau ouvert leurs portes à des ouvriers non syndiqués. En présence du chômage, l'immigration diminuait passant de 857.046 en 1902-1903, à 812.870 en 1903-1904 (442).

Les Etats-Unis présentaient donc en 1903-1904 tous les traits d'une crise économique générale bien caractérisée. Mais c'est en vain que nous essayerions de suivre son évolution classique et sa transformation normale en une lente dépression. Dès l'été de 1904, c'est-à-dire à peine un an après l'explosion de la crise, l'économie américaine repartait plus florissante que jamais. La production de fonte en 1905 dépassait tous les chiffres antérieurement enregistrés; non seulement la production de la fonte, mais les émissions industrielles, les recettes des chemins de fer, le commerce extérieur, les prix, la situation des banques, de la Bourse révélaient une prospérité incontestable. A peine les prix avaient-ils été abaissés en septembre 1904 que la consommation, stimulée par cette baisse des prix, était aussitôt repartie.

Comment expliquer ce phénomène? En décrivant l'essor américain de 1897-1903, nous avons insisté sur deux faits : la politique des sociétés par actions américaines — l'évolution de l'industrie américaine vers le trust — son organisation en cartels comptant un petit nombre de très grands producteurs.

La rapidité avec laquelle la crise fut surmontée aux Etats-Unis s'explique peut-être par l'abaissement considérable du coût de production américain pendant la période d'essor qui permet à l'industrie américaine de résister à une baisse de prix, même très forte; cette baisse de prix ranime la demande, l'esprit d'entreprise.

A côté de ces faits essentiels, notons des facteurs secondaires : la guerre russo-japonaise, le bon marché de capitaux en Europe, l'abaissement des salaires américains.

(442) De Kergorlay. *L'émigration aux Etats-Unis*, *Journal des Débats*, Supplément, 12 avril 1905.

§ 12. — CRISE DE 1907.

C'étaient pourtant les Etats-Unis qui devaient, en 1907, devenir le foyer de la crise générale et périodique de surproduction.

a) Essor.

I. — FRANCE.

L'année 1903 fut le signal d'une reprise très nette aussi bien en France qu'en Angleterre et qu'en Allemagne. La statistique des émissions accusait pour notre pays, une reprise sensible dès 1904. Les émissions d'actions passaient de 499,7 mill. fr. en 1903 à 1.361,7 en 1904, 1.907,2 en 1905 et 1.617,1 en 1906. La courbe des émissions d'obligations suivait, passant respectivement de 201,8 en 1904 à 674,3 et 1.062,5 en 1905 et 1906.

En février-mars 1906, les carnets de commandes étaient tellement surchargés que, lors des adjudications pour les chemins de fer d'Indo-Chine et de la Côte-d'Ivoire, plusieurs lots de rails, éclisses et accessoires ne pouvaient être adjugés. Micheville et Longwy, qui prenaient ensemble 1.195 t. de rails, ne consentirent qu'un rabais de 2 %. En mai 1906, le pont d'Asnières ne trouvait pas de constructeur aux prix indiqués dans les devis. Les Compagnies de chemins de fer métropolitains, qui l'année d'avant n'avaient commandé que pour 6 mill. fr. de wagons, en commandaient 100 mill. pour 1906. Aussi, les usines procédaient-elles à une extension rapide de leur outillage. Cockerill construisait une aciérie Thomas et des trains de laminoir; Ougrée des fourneaux, Angleur une aciérie de quatre cornues, la Providence un quatrième fourneau à Marchienne; Marcinelle et Couillet complétait ses installations de hauts fourneaux; Sambre-et-Moselle construisait des hauts fourneaux à Montigny et complétait son aciérie; l'Espérance Longdoz construisait un troisième haut fourneau et une aciérie; les aciéries Nicaise et Delcuve et les laminoirs de la Crayère s'agrandissaient ⁽⁴⁴³⁾. Dans ces conditions la production française s'accroissait, no-

(443) *Revue hebdomadaire des valeurs régionales de la Banque Renauld et Cie*, 4 décembre 1905, 19 mars 1906, 28 mai 1906.

tamment celle de houille, de minerai de fer, de fonte et d'acier⁽⁴⁴⁴⁾.

Avec l'activité de la demande, les prix ont haussé et, dès novembre 1903, les marchés de coke se renouvelaient avec des hausses de 0,50 et même de 2 francs. Les mines refusaient de s'engager au delà du 30 juin 1906, les blooms cotaient à l'exportation 103 et les billettes 112,50 contre 96 et 101 au 10 octobre, et le Syndicat International des Poutrelles décidait une hausse nouvelle de 2 sh. 6, la cinquième depuis le 1^{er} septembre, ce qui portait ce produit à 5 £ la tonne.

Les importations de matières premières passaient de 2.863.273 fr. en 1904 à 3.687.126 fr. en 1906 et 3.878.446 en 1907. Les exportations de produits fabriqués passaient de 2.208.706 en 1904 à 2.699.461 en 1906 et 2.852.387 en 1907⁽⁴⁴⁵⁾.

Cet accroissement des échanges se traduisait par une augmentation de la circulation lettres de change⁽⁴⁴⁶⁾.

Le portefeuille de nos sociétés de crédit gonflait. La banque de France assistait à une augmentation de son portefeuille, et à une diminution de son encaisse⁽⁴⁴⁷⁾.

Cette prospérité industrielle amenait une grande activité à la Bourse; les valeurs à revenu fixe baissaient. La baisse de notre 3 % donnait lieu à de nombreuses discussions; on en a cherché des explications plus politiques (affaire du Maroc, projet d'impôt sur la rente) qu'économiques. A tort; car cette baisse n'était pas limitée à nos fonds d'Etat, mais atteignait les fonds d'Etat de tous les pays et toutes les valeurs à revenu fixe.

(444) Voir *Annuaire statistique de la France*.

(445)	RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (1000 fr.)		
	1904	1905	1906
	—	—	—
	1.514.656	1.577.218	1.619.315

(446) Neymareck : *Les établissements de crédit depuis cinquante ans. Journ. de la Soc. de Stat. de Paris*, 1909.

(447) Voir *Annuaire Statistique de la France*.

Les actions haussaient :

COURS DE QUELQUES VALEURS FRANÇAISES

	Industrielles à revenu variable		
	Denain-Anzin.	Longwy	Transatlantique.
7 janv. 1904....	1.145	920	»
5 — 1905....	1.480	1.088	158,75
4 — 1906....	2.045	1.180	199
3 — 1907....	2.275	1.195	225
2 — 1908....	1.919	1.030,50	204

Cours moyen du 3 °. français.

1904...	96,61	1906...	97,40	1908...	96,67
1905...	99,23	1907...	94,97	1909...	97,50

II. — ALLEMAGNE.

En Allemagne, les émissions de valeurs industrielles et de banque reprenaient leur progression un moment interrompue.

Nous donnerons d'après le Deutsche Oekonomist, la statistique suivante (en millions de marks).

	ÉMISSION d'actions et d'obligations industrielles et de banques allemandes et autres		ÉMISSION de valeurs industrielles allemandes	
	Montant nominal.	Valeur au cours.	Montant nominal	Valeur au cours.
1904...	496,71	697,72	234,27	359,80
1905...	619,07	915,32	309,18	552,09
1906...	809,03	1.196,02	390,94	653,80
1907...	583,04	783	284,14	431,32
1908...	689,90	1.048,97	262,33	599,81

Dès 1905, les sociétés électriques constataient une notable amélioration de la demande : à mesure que l'électricité était employée comme force motrice par les usines, par les forges, par les chemins de fer et tramways, par la marine marchande et de guerre, et comme mode d'éclairage, la demande de turbines à vapeur devenait plus pressante (448). Aussi la

(448) *Kölnische Zeitung*, 27 novembre 1905, numéro 1234.

Schuckert-Siemens faisait appel en février du solde de son capital actions ordinaires pour agrandir ses usines (449). Le 14 mai 1906, l'A. E. G. procédait à l'émission de 7.116.000 marks d'obligations 4 % (450).

Le chemin de fer d'intérêt local lui-même entrait dans une nouvelle phase de son développement dès 1903. La Deutsche Kleinbahnfinanzges, née en 1900 de la réorganisation de la Kleinbahnfinanzges, déclarait dans son rapport de 1903 les conjectures plus favorables et distribuait 3 % de dividende contre 2 % en 1904 (451).

Aussi bien l'industrie minière et métallurgique ne tardait pas à suivre : et les grands cartels allemands de la houille, de la fonte et de l'acier, invitaient leurs membres à accroître leur production en 1903-1907. Ils élevaient également les prix. La hausse, déjà esquissée fin 1903, se propageait en 1906, et en mai 1906 elle était déjà complètement généralisée.

La production de houille passait de 169.194.320 tonnes en 1904, à 193.537.493 en 1906; à ces mêmes dates, l'importation passait de 14.968.141 tonnes à 17.684.152 tonnes; pendant que l'exportation restait à peu près stationnaire autour de 18 millions de tonnes. Ce qui est vrai pour la houille l'est aussi pour la fonte, dont la production passait de 10.987 (000 T) en 1903 à 13.043 en 1907.

Mais les statistiques les plus intéressantes nous sont fournies par le cartel de l'acier qui trimestriellement indique le chiffre de ses expéditions. Les produits qu'il syndique sont groupés en trois catégories essentielles : aciers demi-ouvrés, fers profilés, matériel de chemin de fer; sans utiliser la statistique trimestrielle, ce qui nous entrainerait trop loin, bornons-nous à reproduire les chiffres annuels.

(449) *Berliner Tageblatt*, 13 février 1906, n° 84.

(450) *Berliner Tageblatt*, 11 mai 1906, n° 237.

(451) *Berliner Tageblatt*, 18 avril 1906, n° 195; 28 avril 1906, n° 214.

EXPÉDITIONS DU STAHLWERKSVERBAND (1.000 tonnes)

	Acier demi ouvré.	Matériel de chemin de fer.	Fers profilés
1905.....	1.910	1.631	1.673
1906.....	1.861	1.935	1.936
1907.....	1.557	2.327	1.698
1908.....	1.390	2.070	1.302

En octobre 1905, le cartel de la fonte de Düsseldorf avait déjà décidé une hausse de 3 marks par tonne pour le premier trimestre de 1906. A partir du 1^{er} mai 1906 il éleva encore ses prix de 5 marks par tonne pour l'hématite et la fonte de moulage N° 1 ⁽⁴⁵²⁾. Son exemple fut bientôt suivi par le cartel du fil de fer, qui élevait ses prix de 132,50 à 138 marks ⁽⁴⁵³⁾, par l'association des laminoirs de feuillards qui augmentait les siens de 7,50 marks par tonne, par l'association des tôles légères qui porta ses prix à 145 marks ⁽⁴⁵⁴⁾.

Ce qui est vrai de l'industrie minière et métallurgique l'est aussi de l'industrie textile; la consommation, le prix de la laine et du coton en Allemagne sont très significatifs à cet égard.

	Consommation		Prix Mk par Dz.	
	Coton Dz.	Laine Dz.	Coton (Middling).	Laine (Buenos-Ayres)
1905.....	3.943.131	1.645.980	97,21	389,79
1907.....	4.500.527	1.689.760	121,53	437,48
1908.....	4.205.281	1.665.187	107,21	375,92

Le commerce extérieur, les recettes des chemins de fer traduisaient nettement ce développement des échanges.

Le nombre des navires en chantier en Allemagne s'accroissait rapidement s'élevant progressivement de 381, avec un

(452) *Berliner Tageblatt*, 16 février 1906, n° 36.

(453) *Berliner Tageblatt*, 18 avril 1906, n° 195.

(454) *Berliner Tageblatt*, 20 avril 1906, n° 198. Pour plus de détails sur l'allure des prix de fonte en 1905, 1906, 1907, v. *Volksw. Chronik de la Revue de Conrad*, 1907, p. 771.

tonnage de 211.307 Br. R. T. en 1904, à 673 et 308.034 Br. R. T. en 1907 ⁽⁴⁵⁵⁾.

Dès lors, parallèlement à ce développement, s'accroissait la circulation lettres de change. Nous disposons en Allemagne d'une statistique globale, très caractéristique.

CIRCULATION LETTRES DE CHANGE (Millions Mk)

1904.....	23.201	1907.....	30.766
1905.....	23.307	1908.....	30.114
1906.....	28.062		

A la Reichsbank le portefeuille enfle, la réserve métallique diminue. Le taux d'escompte de la Reichsbank atteint dès 1906 le taux moyen déjà élevé de 5,15 succédant au taux de 3,81 en 1903. En 1907, il a été de 6,03.

La Bourse allemande se montre cependant très réservée à l'égard de cette prospérité économique. La crise de 1900 a été salubre pour le public allemand. Tenu au courant, par la feuille économique de ses journaux quotidiens, des différents indices auxquels on peut prévoir l'arrivée des crises, dès 1906, le public et la bourse se tenaient sur leur garde.

La hausse des actions est cependant très nette :

COURS MOYEN DE QUELQUES VALEURS ALLEMANDES ⁽⁴⁵⁶⁾

	3 1 2 % Empire.	Gelsenkirchen.	A. Elektrizitat.	Hamb.-Amerika.
1904.....	90,02	198,50	198,14	133,26
1905.....	90,08	224,84	217,80	161,64
1906.....	87,33	230,21	234,23	156,38
1907.....	84,15	219,18	219,64	111,85

Le nombre des ouvriers cherchant du travail dans l'industrie était sans cesse plus restreint par rapport au nombre de places offertes.

Avec la reprise industrielle, ces déplacements si curieux de population déjà constatés pendant l'essor de 1893-1900 ont repris en 1903; les travailleurs agricoles de l'Est allemand affluaient vers les régions industrielles de l'Ouest ⁽⁴⁵⁷⁾,

(455) *Volksw. Chronik*, op. cit., 1908, p. 235.

(456) *Volksw. Chronik de la Revue de Conrad*, 1907, p. 830.

(457) *Berliner Tageblatt*, 19 avril 1906, n° 196.

l'immigration étrangère s'accroissait. Croates, Bosniaques, Bohémiens, Serbes, Galathes, regagnent le bassin de la Ruhr ⁽⁴⁵⁸⁾.

L'émigration allemande décroît à nouveau.

III. — ANGLETERRE.

En Angleterre, tandis qu'en 1904 on n'avait créé que 3.831 sociétés au capital nominal de 92.526.000 £ ⁽⁴⁵⁹⁾, en 1905 on en créait 4.358 et leur capital nominal atteignait 119.179.000 £. En 1906, on en créait 4.840, et leur capital atteignait 136.736.249 £. Toutes les branches de l'activité économique, ou à peu près, étaient intéressées. Mais les industries navales et l'industrie textile marchaient en tête, suivies par les industries du fer. Le chemin de fer, depuis longtemps, a cessé de jouer le premier rôle en Angleterre.

Tandis qu'en 1904 on avait lancé 749 navires jaugeant 1.332.327 tonnes, en 1905 on en avait lancé 823 jaugeant 1.752.969 tonnes. Mais, fait plus significatif, cet accroissement portait surtout sur les navires de commerce; en 1905, on avait lancé 795 navires marchands jaugeant 1.623.168 tonnes; en 1906, on en lançait 886 jaugeant 1.823.343 tonnes.

C'est à cette grande prospérité des constructions navales qu'il faut attribuer en partie celle des charbonnages, du fer et de l'acier; la production de la fonte était encore de 8.693.650 tonnes en 1904, elle atteignait 9.608.086 tonnes en 1905, et 10.109.453 tonnes en 1906 ⁽⁴⁶⁰⁾. Ce qui est vrai de la fonte l'est du minerai de fer et à fortiori de la houille ⁽⁴⁶¹⁾. L'industrie textile participait aussi à cet essor de l'industrie anglaise. En 1903, neuf compagnies nouvelles seulement avaient été créées, représentant un capital de 740.000 £ et mettant environ 746.000 broches en activité. En 1904, 15 nouvelles sociétés étaient créées avec un capital de 3.350.000 £ et 3.529.000 broches. En 1906, il est vrai, ce

(458) *Berliner Tageblatt*, 28 décembre 1903, n° 658; 21 décembre 1905, n° 619.

(459) *Economiste Européen*, 1906, t. XXX, p. 248.

(460) *Economiste Européen*, 1907, t. XXXI, p. 505.

(461) *Statistical Abstract*.

chiffre s'abaissait à 22 sociétés, au capital de 1.710.000 £ et 1.840.000 broches. Mais l'accroissement notable de 1904-1905 expliquait assez facilement cet arrêt dans le développement des manufactures textiles. La production de cotonnades, qui en 1903 n'était que de 5.169.361 yards valant 55.186.000 £, passait en 1904 à 5.479.553.000 yards valant 62.983.000 £, en 1905 à 6.156.000 yards et 70.339.000 £, en 1906 à 6.284.383 yards et 75.476.000 £ (462).

En 1904, les profits réalisés par les usines textiles étaient de 31.729 £, représentant 2 1/2 % du capital. En 1905, ils atteignaient 693.000 £ et représentaient 7 % du capital (463). En 1906, 65 sociétés de filature de coton ayant un capital actions de 2.529.667 £ et un capital obligations de 1.257.121 £ accusaient un bénéfice de 423.277 £ soit 12 3/4 % du capital (464).

La statistique du commerce extérieur, les recettes du chemin de fer, reflétaient nettement cette augmentation générale des échanges.

EXPORTATION (1.000 £) (465)

	Machines.	Autres produits manufactures de fer et d'acier.	Matériel roulant et autre pour chemins de fer et tramways.
1905.....	14.495	19.912	3.919
1906.....	17.618	26.348	3.968

Les recettes des chemins de fer progressaient elles aussi, mais les recettes nettes voyaient leur ascension paralysée par une hausse rapide du prix du combustible et une élévation des dépenses de matériel dès le premier semestre de 1906. Pour un accroissement de recettes brutes de 3,8 %, les dépenses de matériel s'accroissaient de 5,2 %. La proportion pour le second semestre de 1906 était de 2,5 % et 5,2 %.

Ainsi en 1904, 1906 et même 1907, la prospérité écono-

(462) *Economiste Européen*, 1908, t. XXXIII, p. 441 et 442.

(463) *Economiste Européen*, 1906, t. XXIX, p. 87.

(464) *Economiste Européen*, 1907, t. XXXI, p. 23. Pour plus de détails, *Economiste Européen*, 1906, t. XXIX, p. 87, 279; t. XXX, p. 311, 504; 1907, t. XXXI, p. 87, 504, 569; t. XXXII, p. 87, 727.

(465) *Statistical Abstract*.

mique de l'Angleterre est complète; nous pouvons en saisir le contre-coup sur la circulation et notamment sur le Clearing-House et la Banque d'Angleterre. Les sommes compensées par le Clearing-House de Londres sont particulièrement intéressantes : parce qu'elles traduisent l'essor dans les échanges de produits, dans les échanges de valeurs, c'est-à-dire l'essor à la Bourse.

(EN 1.000 £)

	Totaux de l'année.	Les 4 du mois.	Jours de liquidation des consolidés.	Jours de liquidation du Stock Exchange.
1904.....	10.564	445	197	1.536
1905.....	12.287	497	638	2.070
1906.....	12.766	524	644	2.031
1907.....	12.730	542	631	1.822
1908.....	12.120	456	645	1.672

A la banque d'Angleterre le portefeuille s'accroissait.

MOYENNE (millions £)

	Encaisse.	Portefeuille.
1904.....	34,4	76,2
1907.....	34,87	83,96
1908.....	37,26	62,73

A la Bourse, la hausse des valeurs industrielles, contrastait avec la baisse des valeurs à revenu fixe (fonds d'Etat).

COURS DE QUELQUES VALEURS A LA BOURSE DE LONDRES ¹⁶⁶

ANNÉES	ACTIONS									
	FER ET HOUILLE				COMPAGNIES DE NAVIGATION				FONDS D'ÉTAT CONSOLIDÉ	
	Cammel Laird		Vickers Sons and Maxim		Cunard		P. et O. Steam Navigation		2 1 2	
	+ haut	+ bas	+ haut	+ bas	+ haut	+ bas	+ haut	+ bas	+ haut	+ bas
1904.	8 3/4	6 3/8	2 5/8	1 11/16	13 9/16	11 3/4	131	125	91 1/4	85
1905.	10 27/32	8 3/16	2 25/32	2 9/32	15	11 3/4	135	126 1/2	91 13/16	87 1/2
1906.	11 1/8	8 3/8	2 27/32	2 11/32	15 5/8	13 1/2	131 3/4	126 1/2	91	85 9/16
1907.	9 3/10	4	2 19/32	1 31/32	15 3/4	13 1/8	128 1/2	119	87 3/8	80 3/4
1908.	5	2 9/16	2 1/16	1 17/32	15 1/2	12 5/8	126 3/4	120	88 3/8	83 5/16

(466) D'après *The Investor's Monthly Manual*, décembre 1909.

Les salaires aussi participaient au mouvement général de hausse, mais d'un peu loin.

SALAIRES HEBDOMADAIRES MODIFIÉS (en hausse + ; en baisse —) ⁽⁴⁶⁷⁾

	Mines de houille.	Autres industries
1904.....	— 31.000 $\pm$	— 8.000 $\pm$
1905.....	— 13.000	+ 11.000
1906.....	+ 27.000	+ 31.000
1907.....	+ 174.000	+ 27.000

Par contre, l'essor industriel se traduisait immédiatement dans la statistique du chômage; le pourcentage des chômeurs commence à diminuer par rapport au chiffre de l'année précédente au mois de mars 1903.

POURCENTAGE DES CHÔMEURS EN GRANDE-BRETAGNE ⁽⁴⁶⁸⁾

Par année	Janv.	Fév.	Mars.	Avril.	Mai.	Jun.	Juil.	Août.	Sept.	Oct.	Nov.	Dec.
1904..	6	6,6	6,1	6	6,3	5,9	6,1	6,4	6,8	6,8	5	7,6
1905..	5	6,8	6,2	5,6	5,6	5,1	5,2	5,4	5,3	5	4,7	4,9
1906..	3,6	4,7	4,4	3,9	3,7	3,6	3,7	3,6	3,8	3,8	4,4	4,5
1907..	3,7	4,2	3,9	3,6	3,3	3,4	3,6	3,7	4	4,6	4,7	5
1908..	7,8	5,8	6	6,4	7,1	7,4	7,9	7,9	8,5	9,3	9,5	8,7
1909..	7,7	8,7	8,4	8,2	8,2	7,9	7,9	7,9	7,7	7,4	7,1	6,5

Le nombre des pauvres par 1.000 habitants s'abaisse de 26,8 au 1^{er} juillet 1904, à 24,8 en 1907.

On constatait aussi un accroissement du nombre des mariages. Le nombre des mariages, après être tombé de 259 en 1901, à 238 par 1.000 habitants en 1904, s'élevait à 261 en 1905, 270 en 1906 et 276 en 1907.

IV. — ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE.

L'essor qui a précédé la crise de 1907 ne diffère pas essentiellement de celui qui précède la crise de 1893 ou des essors européens du milieu du xix^e siècle, et si une indus-

(467) D'après *Labour Gazette*.

(468) D'après *Labour Gazette*.

trie nouvelle, l'industrie électrique, donne à l'essor de ces toutes dernières années un aspect original comme elle avait donné une figure nouvelle à l'essor allemand précédant la crise de 1900, c'est à peu près la seule particularité digne de remarque. L'essor américain reste essentiellement une période d'essor du chemin de fer.

Tout comme en Europe d'ailleurs, la période d'essor a été caractérisée en Amérique par un afflux du capital vers l'industrie et par l'accroissement des émissions. C'est ainsi que, si nous défalquons des émissions récentes le montant des conversions, nous arrivons aux chiffres suivants des émissions aux Etats-Unis.

ÉMISSIONS DE VALEURS NOUVELLES (en \$) (49)

	Total.	Conversions.	Demande nette de nouveaux capitaux.
1904....	2.785.138.525	353.445.223	2.431.693.302
1905....	3.688.124.622	323.487.879	3.364.636.743
1906....	5.126.000.000	2.001.000.000	3.125.000.000

Mais ce qu'il importe de considérer plus encore que la statistique des émissions en général, c'est celle des émissions industrielles.

Malheureusement, nous ne disposons pas en ces matières d'une statistique globale. Les chiffres des inscriptions à la Bourse de New-York nous donnent cependant une idée suffisamment exacte des émissions industrielles. Wall-Street, malgré le caractère fédéral de l'organisation politique américaine est, on peut le dire, la Bourse des Etats-Unis. La statistique des émissions industrielles à Wall-Street pendant la période 1904-1906 nous permettra de nous faire une idée de l'afflux du capital vers l'industrie pour la période considérée. Elle nous permet aussi de voir la part tout à fait prépondérante prise par les chemins de fer et les tramways. Dans le premier semestre de 1907, la demande des capitaux était telle, que les meilleurs emprun-

(469) D'après *The Journal of Commerce (Commercial Bulletin)*, 2 janvier 1908.

ÉMISSIONS A LA BOURSE DE NEW-YORK ⁽⁴⁷⁰⁾

	Obligations (1.000 \$)			Actions (1.000 \$)		
	Chemins de fer.	Tramways.	Divers.	Chemins de fer.	Tramways.	Divers.
1904..	343.036	17.118	174.925	120.915	»	54.951
1905..	538.584	29.650	411.792	176.922	58.274	298.237
1906..	305.727	126.231	139.940	248.186	188.210	226.372
1907..	267.192	16.072	136.749	146.750	20.443	408.837
1908..	506.160	65.076	301.722	200.502	2.417	34.007

teurs devaient emprunter à 5 et 6 %, aussi recourait-on à une modalité originale de titres : les notes and loan of short term (obligations à court terme). On se ménageait ainsi la possibilité de les convertir à la première occasion ⁽⁴⁷¹⁾. Le New-York Central émettait pour 50.000.000 de ces notes remboursables en 1910, et le Pennsylvania 60.000.000 remboursables à la même date. Dans le seul premier semestre de 1907, on émit à New York pour 296.210.000 \$ de ces notes, dont 286 millions pour les chemins de fer grands et petits ⁽⁴⁷²⁾.

Comme dans l'essor précédant la crise de 1893, comme dans l'essor qui annonce et prépare la dépression de 1903-1904, c'est en effet « le chemin de fer » qui marche à la tête du développement de l'industrie américaine. Il en a été longtemps ainsi dans notre vieille Europe; mais aujourd'hui, ses chemins de fer sont achevés ou à peu près. Les quelques centaines de kilomètres qu'elle construit ne sauraient être comparées aux milliers de kilomètres que les États-Unis construisent annuellement. La reprise économique coïncide avec l'allongement du réseau ferré américain. On construit 9.700 milles en 1905, 10.300 en 1906 et 10.900

(470) *Commercial and Financial Chronicle*, 23 janvier 1909, p. 194, et 31 juillet 1909, p. 259-261.

(471) On a converti pour plus de 2 milliards fr. de ces bons en 1909, *Moniteur des intérêts matériels*, 1910, p. 1444.

(472) Listing of the New-York Stock Exchange during the half year, *Commercial and Financial Chronicle*, 6 juillet 1907, p. 14.

en 1907 (473). Nous sommes loin du chiffre de 2.900 milles construits en 1897. C'est à cette fièvre de construction du chemin de fer qu'il faut attribuer l'essor de l'industrie métallurgique américaine. La production de rails, de wagons, de locomotives s'accroissait dans des proportions sensiblement égales à cet allongement du réseau ferré. Les 36 Sociétés principales de construction de wagons et les 12 principales sociétés de construction de locomotives publient annuellement un rapport, où elles donnent des chiffres très exacts de la production des wagons et des locomotives aux Etats-Unis. Nous ne pouvons nulle autre part mieux saisir sur le vif le contre-coup du développement des chemins de fer sur l'industrie des machines. De même que 1903 a été l'année de reprise dans la construction des chemins de fer, de même elle a marqué un nouvel essor dans *l'industrie des wagons et des locomotives*. De 1904 à 1903, le chiffre des constructions s'était considérablement abaissé; mais en 1903, la reprise se manifeste, et elle ne cesse de s'accuser en 1906 et 1907.

NOMBRE DE WAGONS ET DE LOCOMOTIVES CONSTRUITS POUR LES CHEMINS
DE FER AUX ÉTATS-UNIS (474)

	Wagons marchandises.	Wagons voyageurs.	Total des wagons.	Locomotives construites.
1903.....	153.190	2.007	155.202	5.152
1904.....	60.806	2.144	62.950	3.441
1905.....	165.435	2.551	* 168.006	* 5.491
1906.....	240.503	3.167	* 243.670	* 6.952
1907.....	284.188	5.457	* 289.645	* 7.362
1908.....	76.535	1.716	78.271	2.342

* Canada y compris.

La *production des rails* a effectué une évolution symétrique. Et il est dès lors intéressant de rapprocher le nombre de tonnes de rails produites du nombre de tonnes *d'acier*.

(473) *Statistical Abstract*, 1920, p. 334 (y compris toutes les lignes une, deux, trois et quatre voies).

(474) *Economiste Européen*, 1909, p. 373, et *Commercial and Financial Chronicle*, 6 février 1909, p. 338.

Nous ne connaissons pas exactement le poids des wagons produits, si nous connaissons leur chiffre. Cependant en multipliant le nombre de wagons par 20 tonnes, et celui des locomotives par 60, nous resterons vraisemblablement encore au-dessous de la réalité. Nous pourrions alors nous rendre compte approximativement du rôle joué par le chemin de fer dans l'essor de l'industrie métallurgique.

Donnons d'abord les chiffres relatifs à la production à l'importation et à l'exportation des rails, et déduisons-en les chiffres relatifs à la consommation américaine.

RAILS D'ACIER (tons) ⁽¹⁷⁵⁾

	Production		Importation.	Exportation.	Consommation.
	Totale.	Bessemer.			
1904....	2.284.711	2.137.000	37.776	416.250	1.906.237
1905....	3.375.929	3.192.000	17.278	295.023	3.098.184
1906....	4.005.642	3.791.000	4.943	328.036	3.682.654
1907....	3.633.654	3.380.000	3.752	338.906	3.298.500
1908....	1.921.611	1.354.000	1.719	196.510	1.727.820

Si nous rapprochons la production d'acier du tonnage de rails, de wagons et de locomotives, calculée comme il a été dit plus haut, nous obtenons les chiffres suivants.

PRODUCTION (1.000 tons)

	Acier		Rails, wagons et locomotives.
	Bessemer ⁽¹⁷⁶⁾ .	Totale.	
1904.....	7.859	13.859	3.749
1905.....	10.941	20.023	7.064
1906.....	12.275	23.398	9.295
1907.....	11.667	23.362	19.996

Ils montrent clairement la part considérable prise par les chemins de fer dans l'essor de l'industrie de l'acier.

(175) D'après *Commercial and Financial Chronicle*, 16 mars 1907, t. I, p. 602, et 6 février 1909, t. I, p. 338.

(176) D'après *The Commercial and Financial Chronicle*, 6 mars 1909, p. 609.

La production de la fonte et celle du charbon accusent une courbe symétrique.

Ces résultats se trouvent synthétisés dans le bilan du trust de l'acier. La concentration de la production favorise l'observation des mouvements d'essor et de dépression. Jadis, la prospérité d'une usine avait tout au plus une signification fragmentaire; l'observation et la prévision d'une période d'essor étaient très difficiles pour ne pas dire impossibles. Les observations auraient dû être trop nombreuses. La statistique des prix restait alors le meilleur symptôme, le meilleur mode de prévision. Et cependant, c'était là un indice bien imparfait, car le prix est susceptible de subir des influences étrangères à celles de la production et de la consommation, notamment l'influence des spéculations commerciales ou financières. De nos jours, grâce à la concentration de la production sous forme de cartel et de trust, nous disposons d'un instrument précieux d'observation. Nous pouvons mesurer non seulement l'offre, la production, mais aussi la demande. Et c'est la première fois, croyons-nous, qu'une statistique un peu sérieuse de la demande est en mesure d'être dressée.

Des statistiques de la production, nous en possédions déjà; nous n'avions pas de statistique de la demande. La statistique des commandes nous permet de suivre pas à pas l'arrivée d'une période d'essor. L'afflux des commandes n'est-il pas en effet le meilleur symptôme d'une reprise de l'activité économique? La statistique des commandes du trust de l'acier nous permet de constater que l'essor date du quatrième trimestre de 1904, et qu'il se prolonge jusqu'au troisième trimestre de 1907.

COMMANDES DU TRUST DE L'ACIER (4.000 tons)

	1904	1905	1906	1907	1908	1909
	—	—	—	—	—	—
1 ^{er} trimestre . .	4.136	5.597	7.018	8.043	3.765	3.512
2 ^e trimestre . . .	3.192	4.829	6.809	7.603	3.313	»
3 ^e trimestre . . .	3.027	5.865	7.936	6.425	2.421	»
4 ^e trimestre . . .	4.696	7.605	8.489	4.624	3.603	»

C'est en effet à partir du troisième trimestre de 1907 que le chiffre de 1907 devient inférieur au chiffre correspondant de 1906. Le trust nous donne aussi une statistique de ses bénéfices nets mensuels; grâce à cette statistique, nous pouvons préciser non plus le trimestre, mais le mois lui-même, d'où date la reprise industrielle. Nous pouvons mesurer l'intensité de l'essor, sa durée exacte. Et dès lors, il est curieux de constater le parallélisme existant entre les renseignements relatifs aux commandes et ceux relatifs aux bénéfices nets. Cependant, la diminution des commandes précède la baisse des bénéfices nets. Tandis que l'essor des commandes cesse au troisième trimestre de 1907, l'essor des bénéfices nets se prolonge jusqu'en novembre 1907.

BÉNÉFICES NETS MENSUELS DU TRUST DE L'ACIER (1.000 \$)

	1904	1905	1906	1907	1908	1909
Janvier . . .	2.868	6.810	11.856	12.838	5.052	7.262
Février . . .	4.540	6.629	10.958	12.145	5.769	7.669
Mars	6.036	9.585	13.819	14.137	7.466	7.989
Avril	6.863	9.037	12.581	14.600	6.761	»
Mai	6.256	10.602	14.041	16.056	6.021	»
Juin	6.370	10.665	13.501	14.846	7.482	»
Juillet	6.344	9.035	12.242	13.804	8.599	»
Août	6.202	10.986	13.158	15.279	9.152	»
Septembre . .	6.226	11.218	12.713	14.720	9.354	»
Octobre	7.250	12.400	14.984	17.042	9.415	»
Novembre . . .	7.117	11.827	13.482	10.467	8.756	»
Décembre . . .	7.099	10.988	13.282	5.034	8.053	»

L'industrie du fer, d'ailleurs, n'était pas la seule à être prospère, et elle n'était pas redevable de toute sa prospérité aux chemins de fer. L'essor de l'*industrie électrique* et, par suite, de la mine de cuivre, celui du bâtiment, celui des textiles étaient aussi pour quelque chose dans cet essor de l'industrie du fer.

La fonte, et, de nos jours, davantage l'acier, entrent pour une large part dans la fabrication des dynamos (477). Mais

(477) Construction des machines et appareils électriques. *Public. de l'Office du Travail Belge*, 1908, p. 48-51.

ce qui est vrai des dynamos l'est encore beaucoup plus des voitures de tramways électriques et *a fortiori* des rails. Sans doute, un métal nouveau, le cuivre, prend ici une place considérable, mais le fer n'en conserve pas moins la sienne, très importante dans la période 1904-1907. L'industrie électrique américaine n'a pas connu une moindre prospérité que l'industrie métallurgique. Le railway électrique jouait vis-à-vis de l'industrie électrique, à côté du téléphone, de l'éclairage, un rôle un peu analogue au railway d'intérêt général vis-à-vis de l'industrie du fer et de l'acier. Ici encore, l'existence de grandes sociétés viendra faciliter nos observations.

Il est curieux, en effet, de constater que les périodiques américains se sont peu intéressés à l'évolution de la récente crise dans le domaine de la production. Aussi bien sommes-nous réduit à user d'une méthode d'observation fragmentaire. Nous allons nous adresser aux bilans des sociétés par actions, que les Américains qualifient de *leadings societies*, c'est-à-dire aux bilans de ces sociétés qui synthétisent en quelque sorte la situation de telle ou telle branche de production.

La période qui s'étend de 1901 à 1907 a été une période de développement du *tramway électrique*.

1° On transforme d'anciens tramways à chevaux en tramways électriques;

2° On crée des lignes nouvelles urbaines et suburbaines;

3° On construit parfois des chemins de fer d'intérêt local électriques, et même on électrifie des lignes de chemins de fer entre Etats.

La longueur des tramways construits annuellement ne cessait de s'accroître. Tandis qu'en 1904, le réseau atteignait une longueur de 29.820 milles, en 1905, il était de 32.517 milles, et en 1906, 36.212 milles. Les recettes brutes et les recettes nettes justifiaient, du reste, cette extension des réseaux électriques, et bien que nous ne disposions pas de statistique globale des recettes de railways électriques, analogue à celle dont nous disposons pour le chemin de fer, le *Commercial and Financial Chronicle* s'est livré à une réca-

pitulation des recettes brutes et des recettes nettes de 468 compagnies, qui nous donne une idée de grande prospérité de cette branche d'entreprise. Les recettes nettes marchaient à peu près de pair avec les recettes brutes, bien que leur accroissement fût un peu plus lent.

RECETTES DE 468 TRAMWAYS ÉLECTRIQUES (en \$) ⁽⁴⁷⁸⁾

	1905	1906	+ 1906	%
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
Brutes	269.593.550	300.567.453	+ 30.971.902	+ 11,49
Nettes	114.024.076	126.580.195	+ 12.556.119	+ 11,01

L'électricité trouvait d'ailleurs d'autres applications. Faute de statistique globale, le mieux est, pour les *téléphones et télégraphes*, de s'adresser au rapport de l'American (Bell) Telephone and Telegraph Co ⁽⁴⁷⁹⁾.

La statistique de ses revenus nets, de ses dépenses de construction, de la longueur des lignes exploitées, est un indice du développement de cette industrie aux Etats-Unis. Les bénéfices nets passent de 11.275.702 \$ en 1904, à 16.269.388 \$ en 1907. Ses constructions représentent en 1904, 33.436.700 \$; en 1905, 50.780.906 \$; en 1906, 79.366.949 \$; en 1907, il est vrai, elles ne représentent déjà plus que 52.921.400 \$. Son capital actions, au 1^{er} janvier 1908, était de 179.393.333 \$ et son capital obligations atteignait 186.000.000 \$. La longueur de ses fils (Toll lines) passait de 1.121.228 milles au 1^{er} janvier 1905, à 1.263.236 à la même date en 1906, 2.727.829 en 1907. Enfin le nombre de ses employés passait de 59.451 en 1905, à 74.418 en 1906, et 90.324 en 1907 ⁽⁴⁸⁰⁾.

Si nous considérons les diverses sociétés englobées dans ce trust des téléphones, nous arriverions à un résultat identique. Les sociétés de téléphone Bell, de Philadelphie, de Chicago, de New-Jersey, accroissent leur capital parallè-

(478) Growth of electric railway operations. *Commercial and Financial Chronicle*, 13 avril 1907, p. 840-843.

(479) *Commercial and Financial Chronicle*, t. LXXXII, p. 699.

(480) *Commercial and Financial Chronicle*, 21 mars 1908, p. 733-737.

lement à l'augmentation de leurs revenus nets. Elles développent le nombre de leurs stations ⁽⁴⁸¹⁾.

Il était naturel que les *Sociétés de construction électrique* fussent prospères. Ici encore, l'observation est favorisée par l'existence d'une grande société, dont l'évolution peut être considérée comme un baromètre : la *General Electric Company*. Elle publie un rapport très détaillé et nous donne des renseignements non seulement sur le montant de son capital, mais sur ses livraisons et sur ses commandes, sur le nombre des ouvriers employés par elle. Tous ces chiffres nous permettent de suivre pas à pas, pour ainsi dire, l'essor américain.

GENERAL ELECTRIC CO ⁽⁴⁸²⁾

Au 31 janv.	Capital (actions) ($\$$)	Profit ($\$$)	Livraisons ⁽⁴⁸³⁾ ($\$$)	Commandes ⁽⁴⁸⁴⁾ ($\$$)	Ouvriers employés.
1904....	43.866.700	7.789.370	41.699.617	39.060.038	17.000
1905....	48.247.943	6.719.546	39.231.328	35.094.807	18.000
1906....	54.286.750	7.119.160	43.146.902	50.044.272	22.500
1907....	94.353.550	8.427.843	60.071.883	60.483.659	28.000
1908....	65.167.400	6.586.653	70.977.168	59.301.040	20.000
1909....	65.178.800	4.802.253	44.540.676	42.186.917	»

Le 6 décembre 1905 elle émettait 19.500.000 \$ d'actions et le 10 décembre 1906, 9.260.000 \$. La statistique des commandes surtout, rapprochée de celle des livraisons, montre à quel point la demande précédait de loin la production. Au moins jusqu'en 1907, le chiffre des livraisons reste toujours inférieur à celui des commandes.

Il était naturel que cet essor de l'industrie électrique eût sa répercussion sur la *mine de cuivre*. Et de fait, la production du cuivre s'accroissait, elle aussi, rapidement, passant de

(481) Voir leurs rapports in *Commercial and Financial Chronicle*, 22 juin 1907, p. 1484 et 1486; 11 juillet 1908, p. 93, 19 juillet 1908, 112.

(482) *Commercial and Financial Chronicle*, 11 mai 1907, p. 1088-1089; 9 mai 1908, p. 1157 et p. 1164 et 1165, et 1^{er} mai 1909, p. 1100 et 1025.

(483) Comprend les travaux d'installation, les frets, transports, approvisionnements, chaudières, machines, etc., et les fils de cuivre.

(484) La rubrique commandes ne comprend que ce qui est fabriqué par la General Electric.

391.600 tonnes en 1905 à 409.500 en 1906 et 399.600 en 1907.

Et cette prospérité de l'industrie cuprifère trouvait son expression dans le bilan de l'*Amalgamated Copper Cy*, trust du cuivre, dont tout le capital de 133.887.900 \$ est placé en valeurs de mines de cuivre, d'usines et de laminoirs de cuivre; son revenu net passait de 9.161.637 \$ en 1906, à 14.154.400 \$ en 1907, son dividende de 5 3/4 à 7 3/4 (485).

Cette prospérité avait son contre-coup sur les autres branches de la production : *bâtiment, industrie textile*.

La commission de géologie des Etats-Unis évalue la valeur des constructions élevées dans le courant de chaque année. Cette évaluation porte sur les 17 villes les plus importantes des Etats-Unis. Voici ces chiffres :

VALEUR DES CONSTRUCTIONS NOUVELLES (1.000 \$)

1905.....	640.555	1907.....	651.773
1906.....	624.009	1908.....	581.821

Cet essor du bâtiment suscitait l'essor rapide de l'*industrie du ciment*. Le béton armé présente en effet des qualités techniques et de bon marché, qui lui assurent un grand avenir dans la construction (486). Aussi bien la production du ciment faisait-elle des progrès extrêmement rapides. Elle n'était encore en 1900 que de 8.482.000 barils; or, en 1904-1908, d'après le *Manufacturers Record*, elle a presque doublé, passant de 26.000.000 en 1904, à 48.000.000 en 1907.

PRODUCTION DU CIMENT (barils)

1904.....	26.505.881	1906.....	45.610.822
1905.....	35.246.842	1907.....	48.785.390

L'*industrie textile* était entraînée dans ce mouvement,

(485) *Commercial and Financial Chronicle*, 20 juin 1908, p. 1326.

(486) Le béton armé sert aussi à la construction des ponts de chemins de fer. C'est ainsi que le pont de Maumec (Ohio), long de 360 mètres, large de 4 m. 80, entre parapets et constitué par 12 arches de 22 à 23 mètres d'ouverture, est en béton armé. *Le ciment*, décembre 1908.

mais modérément. Le nombre des broches, qui n'était en 1904 que de 23.214.000, passait en 1907 à 25.924.000.

NOMBRE DE BROCHES

1904.....	23.214.000	1906.....	25.811.681
1905.....	23.687.000	1907.....	25.924.000

La *consommation de coton américaine*, après avoir été de 3.603.000 balles en 1900, et 4.523.000 en 1904, passait à 4.877.000 en 1905, 4.974.000 en 1906. En 1907, elle fléchit un peu (487).

Il en était de même dans l'*industrie de la laine*, où l'existence d'un trust, l'*American Woolen Co* Boston, nous permet de suivre la vague de prospérité. Ses profits passaient de 4.781.158 en 1905 à 4.809.397 en 1906, parallèlement à l'accroissement de ses ventes.

AMERICAN WOOLEN CO en \$

	Ventes et autres revenus.	Coût et dépenses.	Profit net.
1905.....	48.660.449	43.879.291	4.781.158
1906.....	51.420.696	46.611.299	4.809.397
1907.....	47.377.846	43.951.240	3.426.606
1908.....	29.986.978	28.706.273	1.280.705

Mais les Etats-Unis n'occupent pas dans le textile la même situation prépondérante que dans la métallurgie. Ils satisfont même dans une large mesure leurs besoins de textiles par l'importation. Les exportations de France aux Etats-Unis atteignaient (en millions de francs) :

	Tissus de soie.	Tissus de coton.	Tissus de laine.	Vêtements et lingerie.
1905.....	41,3	59,6	14,2	11,4
1906.....	64,8	78,9	17,8	17,5
1907.....	84,2	72,9	18,8	7,9
1908.....	57,1	54,4	12,1	6,6

Tous ces phénomènes d'accroissement de la production et de la consommation trouvaient leur expression dans

(487) *Statistical Abstract*, 1920, p. 554.

l'accroissement des recettes brutes et des recettes nettes des chemins de fer, dans la statistique du commerce extérieur. Et, par un phénomène de solidarité économique souvent observé, la construction des chemins de fer, en accroissant les recettes des chemins de fer, stimulait l'esprit d'entreprise dans l'industrie des chemins de fer elle-même.

Le portefeuille des *banques nationales* et la statistique des *Clearing-House* nous renseignent sur l'état du crédit et de la circulation monétaire.

PORTEFEUILLE DES BANQUES NATIONALES (1.000 \$)

	New-York (488)		Clearing House.	Autres villes.	
	Papier à vue (une ou plusieurs signatures).	Papier à terme (2 ou plusieurs signatures).			
1904....	7,5	149,1	122.872.359	272,3	1.167,6
1905....	11,4	135,7	143.909.448	308,7	1.246,6
1906....	10,7	138,0	139.808.641	364,0	1.366,0
1907....	16,3	161,1	145.175.733	411,9	1.487,7
1908....	6,8	146,2	132.262.067	389,1	1.436,2

Pour la *Bourse de New-York*, nous disposons d'une statistique concise : ses trois colonnes permettent de suivre à la fois le développement de la spéculation, la hausse des cours.

BOURSE DE NEW-YORK (489)

	Nombre d'actions (1.000 actions).	Valeur approximative (100.000 \$).	Valeur moyenne.
1903.....	161.102	11.004	73,2
1904.....	187.312	12.061	69,9
1905.....	263.081	21.295	87,3
1906.....	284.298	23.393	94,2
1907.....	196.438	14.757	85,8
1908.....	197.206	15.319	86,6

(488) Roulleau, *L'abus du crédit aux Etats-Unis et la théorie des crises. Journal de la Soc. de Statist. de Paris*, 1908, p. 97.

(489) *Commercial and Financial Chronicle*, 23 janvier 1909, p. 191.

SALAIRES AUX ÉTATS-UNIS ⁽⁴⁹⁾

1890-1899 = 100

	Ouvriers employés.	Salaire par heure.	Prix de détail des articles de consommation familiale	Pouvoirs d'achat par rapport aux prix de détail du salaire par heure.
1904.....	125,7	117,0	111,7	104,7
1905.....	133,6	118,9	112,4	105,8
1906.....	142,9	124,2	115,7	107,3
1907.....	144,4	128,8	120,6	106,8

Les *salaires nominaux* ont haussé aux Etats-Unis pendant toute la période 1904-1907. Mais les *salaires réels* ne se sont accrus que jusqu'en 1906; en 1907 déjà la hausse du prix des marchandises a neutralisé et au delà la hausse des salaires nominaux. Le salaire réel baisse légèrement en 1907.

Le *chômage* enfin diminuait. Faute de statistique d'ensemble, considérons celle des trade-unionistes chômeurs de l'Etat de New-York. Le pourcentage des trade-unionistes chômeurs diminue de moitié de 1904 à 1906 ⁽⁴⁹¹⁾.

POURCENTAGE DES CHÔMEURS DANS L'ÉTAT DU NEW-YORK

1904	1905	1906	1907	1908
—	—	—	—	—
13	8,3	5,9	12,6	27,7

Le nombre des immigrants est considérable.

1905.....	1.055.968	1907.....	1.334.166
1906.....	1.215.439	1908.....	410.319

Au total, l'essor de 1904-1907 se présente sous un aspect classique. Un trait le distingue cependant : il évolue au moment où a éclaté en Extrême-Orient une guerre entre deux grands peuples, qui exige, pour être conduite, d'énormes capitaux. Le capital au lieu d'être demandé seulement par l'industrie, l'est aussi par les puissances belligérantes. De

(490) *Bulletin of Bureau of Labor*. Pour la critique de cette statistique, voir notre 2^e édition, p. 341.

(491) Unemployment in the United States. *The Economist*, 22 mai 1909.

1904 à 1907, les émissions de fonds d'Etat japonais atteignaient la somme énorme de 4.980.400.000 frs. Les émissions de fonds russes dépassent encore ce chiffre, soit 10 milliards environ de capitaux absorbés par la guerre; aussi le taux d'intérêt s'élève-t-il très rapidement. Dès le mois de décembre 1906, l'escompte de la Reichsbank est à 7 %. Et il est très élevé dans tous les grands pays d'Europe, sauf en France.

TAUX D'ESCOMPTE MOYEN

	Berlin. —	Berne. —	Vienne. —	Londres. —	Bruxelles. —
1906,	5,13	4,76	4,33	4,72	3,84

b) Crise et dépression.

Aussi bien la crise périodique a-t-elle éclaté en 1907, tout comme la crise de 1873 survenue après la guerre de 1870-1871 éclatait prématurément en 1873, 7 ans après la crise de 1866. Grâce aux statistiques plus précises, dont nous sommes de nos jours pourvus, nous allons voir qu'elle a éclaté presque simultanément dans tous les pays, et si la panique américaine du mois d'octobre 1907 a pu faire croire à son explosion aux Etats-Unis, en octobre 1907, la rupture d'équilibre entre la production et la consommation, l'arrêt de la demande et de la hausse des prix sont antérieurs; dès *juillet* 1907, un observateur averti aurait pu discerner que la crise était là.

I. — ÉTATS-UNIS.

La statistique la plus concluante dont nous ayons disposé jusqu'ici pour constater l'arrivée de la crise était celle des émissions industrielles. Nous disposons désormais d'une statistique beaucoup plus concluante : la statistique des commandes du trust de l'acier. Cet indice nous permettra de préciser le point de départ de la crise et de suivre son développement. Il est préférable aux statistiques de production, car les commandes sont passées à long terme, et la crise est déjà là depuis quelque temps au moins, quand la produc-

tion commence à se restreindre. Il est préférable à la statistique des prix; car, avec le trust et les cartels, le prix fixé d'autorité reste identique malgré le fléchissement de la demande. La crise n'est plus, suivant la définition souvent citée de Juglar, l'arrêt de la hausse des prix, car elle est *l'arrêt de la demande*, et l'arrêt de la demande ne trouve pas toujours son expression immédiate dans la baisse des prix.

a) *Crise*. Nous avons déjà vu la part prépondérante prise par le *chemin de fer* dans l'essor de l'industrie américaine. Il la conserve dans la crise.

En mars 1907, Harriman déclarait dans une interview à un rédacteur du *New-York Times*, qu'il était impossible d'organiser plus économiquement qu'elle ne l'était, l'administration des chemins de fer. Mais de plus en plus *l'industrie du chemin de fer américain* ployait sous la charge du coût de ses matières premières, de l'intérêt, des salaires (492). Des chemins de fer qui, en temps normal, auraient trouvé à emprunter à 3 1/2 ou 4 pour cent, devaient payer, nous l'avons vu, en 1907, 5 et 6 pour cent.

En avril 1907, plusieurs centaines de maisons de Chicago faisaient paraître une adresse au public, où il était dit : « Nous ne nous opposons pas à une réglementation raisonnable des chemins de fer par le gouvernement national, mais nous nous opposons à ce qu'on nous conduise vers une

(492) « Le niveau général des tarifs de transport ne s'est pas élevé dans les dernières années quoique le prix des articles industriels se soit progressivement accru, et quoique les compagnies de chemins de fer aient été obligées, à plusieurs reprises, d'augmenter les salaires et de payer des prix plus élevés pour bien des choses qui entrent dans leurs dépenses d'exploitations. »

Limits on economy in railroad operation. Commercial and Financial Chronicle, 23 mars 1907, p. 660.

« Le but d'Harriman était de prouver que les chemins de fer, en présence de cet accroissement du volume de trafic dans les conditions actuelles ou des conditions approchantes, devaient en arriver à « un accroissement » excessif de leurs dépenses (*expense*), qui tend en même temps à devenir » prohibitif, si l'on veut maintenir le tarif existant et réaliser des bénéfices » normaux pour les actionnaires... » *Eod. loc.*, p. 661. »

période sombre comme celle de 1893-1897, sous prétexte d'accomplir la réforme des chemins de fer projetée. La situation est sérieuse; une action immédiate est nécessaire ou les affaires vont diminuer; les dépôts en banque seront réduits, les salaires diminués, des hommes seront congédiés et des milliers de personnes chômeront » (493). Et de fait dès cette époque on suspend la construction des chemins de fer.

En juillet 1907, le trust de l'acier déclarait : « Le marché de tous les pays pour la fonte a fléchi, et les prix doivent baisser », et il ajoutait qu'il ne s'agissait pas là d'un arrêt momentané, mais d'un tournant dans l'évolution de la consommation des produits d'acier et d'une halte dans les affaires industrielles.

En septembre, on obtenait confirmation de cette nouvelle avec une précision de plus : on exécutait des commandes anciennes, mais on n'en recevait plus de nouvelles (494).

Ce développement de la crise américaine trouve son explication dans *l'abaissement des recettes nettes des chemins de fer, malgré l'augmentation des recettes brutes*, sa confirmation dans la statistique des commandes du trust de l'acier (Voir ci-dessus, p. 199 et graphique page suivante).

Cette statistique nous révèle l'existence de la crise dans l'industrie du fer *dès le deuxième trimestre de 1907*. On serait tenté de lui assigner pour point de départ le début même de 1907, c'est-à-dire la date même de la première baisse des recettes des chemins de fer. En effet, le chiffre des commandes reçues par le trust baisse dès le premier trimestre de 1907 par rapport au dernier trimestre de 1906 avec 8.489.000 tonnes pour le dernier trimestre de 1906, et 8.043.000 pour le premier trimestre de 1907. La baisse allait s'accroissant dans les autres trimestres de 1907, avec 7.603.000 tonnes pour le deuxième, 6.423.000 pour le troisième, et 4.624.000 pour le quatrième. Mais une remarque

(493) *Commercial and Financial Chronicle*, 27 avril 1907, p. 963.

(494) *Commercial and Financial Chronicle*, 14 septembre 1907, p. 627. Voir aussi la brochure très documentée de M. Laurent Dechesne : *La Panique Financière aux Etats-Unis, fin 1907*. Paris, Larose et Tenin, 1908, p. 9 et 10.

s'impose. La statistique accuse dans le chiffre des commandes un fléchissement constant des commandes pour certains trimestres, une élévation constante pour les autres. Si l'on classe les trimestres entre eux, on constate que le trimestre le plus favorisé est toujours le dernier, puis vient le troisième, puis le premier et enfin le second. Il n'y a donc rien d'étonnant à ce que le premier trimestre de 1907, accuse

Recettes des chemins de fer.

un chiffre inférieur au dernier de 1906. Les chiffres à comparer consistent donc en réalité dans les différences trimestrielles constatées dans les deux années 1906 et 1907.

Nous sommes ainsi amené à remarquer que la diminution des commandes pour le premier trimestre de 1906 par rapport au dernier trimestre de 1905 a été de 587.000 tonnes tandis qu'en 1907 elle n'a été que de 446.000 tonnes. Le premier trimestre de 1907 ne révèle pas le début d'une

crise. Au second trimestre, la diminution des commandes est de 440.000 tonnes en 1907 contre 209.000 tonnes en 1906. Elle est donc de 50 pour cent plus forte. La crise se manifeste déjà. Elle devient éclatante dans le troisième trimestre, où à une augmentation de 112.700 tonnes en 1906 correspond une diminution de 1.178.000 en 1907 et *a fortiori* pour le quatrième, où une augmentation de commandes de 1.740.000 tonnes en 1906, fait face à une diminution de 1.801.000 en 1907. Cette statistique corrobore donc en tous points celle des recettes nettes des chemins de fer, les déclarations de M. Harriman et celles du trust de l'acier. Ce n'est qu'en juillet, au moment, où l'arrêt des commandes lui paraît décisif et durable que le trust donne l'alarme. Mais la crise est antérieure.

Le chemin de fer d'intérêt général n'est pas seul responsable de cette crise de la métallurgie. Le *tramway électrique* a sa part. L'industrie électrique s'est constituée sous la forme de grandes sociétés, qui se chargent non seulement de la partie technique, mais aussi de la partie financière dans la construction des tramways électriques : en France, c'est la Thomson-Houston; en Allemagne, l'A. E. G.; aux Etats-Unis, la General Electric. Or la General Electric accuse une baisse de ses commandes dès le premier trimestre de 1907 (495). Elle cessait alors toute commande à long terme,

COMMANDES REÇUES PAR LA GENERAL ELECTRIC (1.000 \$) (496)

	1908	1907	1906
1 ^{er} trimestre.....	10.003	18.602	14.639
2 ^e trimestre.....	9.624	16.493	14.326
3 ^e trimestre.....	10.387	14.581	16.428

en présence de la hausse des matières premières, et notamment de la hausse du cuivre (496). On abandonne la construction de tramways. Cet arrêt dans la construction des chemins de fer électriques a fait l'objet d'un article dans le

(495) R. G. Lévy. *La crise économique en 1907 et les Etats-Unis d'Amérique. Revue des Deux-Mondes*, 1907, t. XXXXII, p. 803 et suiv.

(496) D'après *Commercial and Financial Chronicle*, 1908, t. LXXXVI, p. 1346; t. LXXXVII, p. 482, 1360.

supplément du *Commercial and Financial Chronicle* consacré aux railways électriques. En 1907, 1908, 1909, les promoteurs de ces chemins de fer ne réalisaient pas les profits attendus; les recettes étaient insuffisantes pour faire face aux coûts et charges fixes. Les recettes se sont accrues, mais pas autant que les frais de construction et les coûts d'exploitation (operating cost) (497).

Le matériel avait augmenté de 20 à 98 % suivant le cas. Les salaires étaient beaucoup plus élevés. Or, le prix de transport était resté à 3 cents. Dans bien des cas, par le développement du système des correspondances, il avait même baissé, de sorte que le prix moyen du transport n'atteignait plus que 3 cents 1/2. Nous ajouterons un autre facteur que le *Commercial and Financial Chronicle* passe sous silence, c'est la hausse de l'intérêt. Il nous a été possible d'établir, en consultant les bilans de différents tramways électriques, que la baisse de leur revenu net provenait souvent de la hausse de l'intérêt. C'est ainsi que pour deux tramways que nous prendrons comme types, le Massachusetts Electric et C^o (Boston) et le Milwaukee (Wis.) Electric Railway and Light C^o, la hausse de l'intérêt est essentielle : malgré une progression plus rapide des recettes brutes que des dépenses d'exploitation, le revenu applicable aux dividendes diminuait en 1907 à cause de l'accroissement de la charge d'intérêt.

	Massachusetts Electric (498) (1,000 Doll.)		Milwaukee Wis. Electric (499) (1,000 Doll.)	
	1907-08	1906-07	1907	1906
Recettes	7.809	7.758	3.823	3.523
Dépenses.....	5.001	5.000	2.204	1.945
Revenu net.....	2.087	493	1.619	1.573
Autre revenu.....	"	"	183	155
Revenu net total.....	"	"	1.802	1.733
Fonds de réserve pour dépréciations	"	"	382	352
INTÉRÊT.....	1.784	1.702	572	509
Revenu partageable...	1.023	1.055	847	871

(497) *Electric Railway*. Supplément au *Commercial and Financial Chronicle* du 27 février 1909. *Street Railway fares*, p. 1-3.

(498) *Commercial and Financial Chronicle*, 27 septembre 1908, p. 806.

(499) *Commercial and Financial Chronicle*, 5 décembre 1908, p. 1475.

Aussi bien cet arrêt dans les demandes de l'industrie électrique ne tarda-t-il pas à avoir sa répercussion sur l'industrie du cuivre et notamment sur les *mines de cuivre*. En face de la baisse des commandes du trust de l'acier et lui faisant pendant pour ainsi dire, la baisse du prix du cuivre par l'*United Metals Selling C°*, tel est le second phénomène essentiel annonçant la crise américaine, et l'annonçant bien avant que se soit produite la panique du mois d'octobre. Cette baisse de prix reflétait la baisse des commandes de cuivre. L'*United Metals Selling C°* est, en effet, la société chargée d'écouler la production du trust du cuivre de l'*Amalgamated Copper* et d'un autre producteur de cuivre, *Phelps, Dodge and C°*. Or, dès le mois de juin 1907, la nouvelle était parvenue sur le marché du cuivre que les consommateurs se tenaient sur une extrême réserve, c'est-à-dire que les commandes baissaient ⁽⁵⁰⁰⁾ et devant cette attitude de la consommation, l'*United Metals Selling C°* avait annoncé en juillet une réduction de ses prix de 3 cents par livre, ce qui faisait tomber le cuivre électrolytique à 22 cents. Malgré cette baisse, les ordres n'arrivaient pas. Dans la première semaine de septembre, on procédait à une nouvelle baisse à 18 cents, ce qui, en l'espace de 3 mois, représentait une baisse de 7 à 8 cents ou près de 40 %. Mais les stocks n'en continuaient pas moins à s'accumuler. Ils étaient tels qu'on pouvait les apercevoir depuis les wagons quand on passait en chemin de fer dans les régions cuprifères ⁽⁵⁰¹⁾. Dans le courant de septembre, la situation continua à s'aggraver; une société indépendante de l'*Amalgamated Copper*, la *Calumet and Hecla Mining C°*, annonçait un dividende de 15 \$ contre 20 \$ pour le trimestre précédent, et 20 \$ pour le trimestre correspondant de 1906. De même la *Quincy Mining C°* abaissait son dividende de 4 \$ 50 à 2.50. On annonçait enfin une baisse de 10 à 7,50 pour le dividende de la *Wolverine Mining C°*, et de 1,50 à 1,0 pour l'*Utah Consolidated Mining*. La crise était donc bien générale dans

(500) Germain Martin, *La crise Américaine*, *Revue d'Economie politique*, 1907, p. 203; *Commercial and Financial Chronicle*, 29 juin 1907, p. 1515.

(501) *Commercial and Financial Chronicle*, 7 septembre 1907, p. 532.

l'industrie cuprifère. Aussi le 14 septembre, l'United Selling abaissait encore ses prix à 16 1/2 cents.

Malgré toutes ces baisses de prix, la demande se refusait à reparaitre : le stock, en l'espace de quelques semaines, passait de 150.000.000 à 200.000.000 livres (502).

Dès le mois de septembre 1907, la production et la consommation du cuivre sont en pleine crise aux Etats-Unis. Et si nous rapprochons cette évolution de la crise dans l'industrie électrique de son évolution dans la métallurgie, nous pouvons affirmer que la conversion d'une période d'essor en une période de dépression n'est point aussi brusque, aussi subite, aussi générale dans la production et la consommation, qu'on le pense généralement. Ce qui fait illusion à cet égard, c'est la phase monétaire de la crise pendant laquelle tous les industriels et tous les commerçants sont atteints. Mais la crise monétaire est précédée d'une crise lente de l'équilibre production-consommation dans certaines industries. C'est ainsi que la crise américaine n'entre dans sa phase monétaire qu'en octobre 1907. Et si cette phase a plus particulièrement attiré l'attention du public, si la crise monétaire d'octobre a paru à beaucoup d'esprits révéler la présence de la crise périodique, il y a là une illusion certaine. Mais pourquoi la rupture entre l'offre et la demande, entre la production et la consommation ne s'est-elle manifestée dans la circulation qu'en octobre? Il y a à cela une série de raisons. De nos jours, les producteurs travaillent non pas sur des commandes au jour le jour, mais sur marchés à livrer. L'absence de commandes nouvelles n'implique nullement l'absence de livraisons à effectuer, et la crise peut très bien exister sans que la circulation des richesses, c'est-à-dire leur passage du producteur à l'acheteur soit interrompu. Nous n'en voulons pour preuve que la statistique des livraisons de certaines grandes sociétés, de la General Electric, par exemple, ou la statistique des bénéfices du trust de l'acier. La General Electric n'a vu diminuer ses livraisons qu'en 1908 alors que ses commandes dimi-

(502) *Commercial and Financial Chronicle*, 14 septembre 1907, p. 623, et 21 septembre 1907.

nuaient dès le premier trimestre de 1907, et les bénéfices du trust de l'acier n'ont commencé à décroître par rapport aux bénéfices de l'année précédente qu'en novembre 1907, malgré la baisse de ses commandes dès juillet 1907. D'un autre côté, et bien que cela soit moins vrai aux Etats-Unis, les livraisons ne sont souvent payables qu'à terme, à 3 mois. La crise dans la circulation peut donc ne se produire qu'un certain temps après l'arrivée du déséquilibre entre l'offre et la demande, et même entre les achats et les ventes.

On s'explique donc que la crise n'éclate pas immédiatement. Mais pourquoi éclate-t-elle de préférence en octobre ? Le déplacement de la récolte exige beaucoup de monnaie, beaucoup de moyens de paiement. Or, la crise se traduit dans la circulation par un besoin anormal de monnaie, par un besoin anormal de moyens de paiement. Il y a donc là deux facteurs qui se combinent pour s'intensifier.

En quoi consiste, en effet, la crise de circulation ? Elle consiste dans l'impossibilité pour l'acheteur de revendre, opération qui est, au fond, le but de tout commerce et de toute industrie dans une société à échange; faute de pouvoir revendre, industriels et commerçants sont obligés de s'acquitter en monnaie leur appartenant, au lieu de s'acquitter avec de la monnaie à eux versée par leurs acheteurs. Un besoin anormal de monnaie se fait jour. Les négociants, les industriels ont besoin de monnaie; ils retirent donc leurs dépôts. Si les banques n'ont pas gardé assez de métal en caisse pour faire face aux remboursements de leurs dépôts, elles sont obligées de suspendre.

L'on assiste alors à la réédition de ces phénomènes souvent constatés de runs sur les banques, de retraits en masse des dépôts. Toutefois, ces phénomènes classiques présentèrent une intensité particulière aux Etats-Unis. Et cette intensité commanda l'usage de remèdes spécifiques inconnus en Europe (503).

(503) Sur la phase monétaire de la crise américaine, nous disposons d'études très complètes et très documentées; G. Martin, art. cit. Schumacher. *Le Marché Financier Américain et sa récente crise monétaire*. Paris, Giard et Brière, 1909, Théry. *La crise Américaine et la question de l'or*. Econo-

Les suspensions se succédèrent sans interruption sur l'ensemble du territoire des Etats-Unis, du 16 au 26 octobre.

Le mercredi 16 octobre, la maison Heinze suspendait ses paiements, entraînée par l'effondrement du corner du cuivre. Heinze devait donner sa démission de la Mercantile Nationale Bank; toutefois, un œil mal exercé comme celui du public ne pouvait discerner s'il s'agissait là du début d'une crise ou d'une de ces suspensions comme on en voit assez fréquemment aux Etats-Unis, même en période prospère (504).

Mais le lundi 26 octobre, après la fermeture de la Bourse, la nouvelle arrivait que la National Bank of Commerce refusait, à partir du mardi, d'admettre la Knickerboker Trust Cy en compensation. Là-dessus, le Président Barnet se démettait de ses fonctions. Le lendemain la Knickerboker se voyait assiégée par les déposants, et après avoir remboursé 800.000 \$, elle était obligée de suspendre. Ces événements avaient leur répercussion à la Bourse, où les valeurs de premier ordre baissaient de six points. Dans l'après-midi, une maison de Bourse, la maison Mayer, était assignée faute par elle de pouvoir tenir ses engagements. Le mercredi, sur le rapport d'un journal du matin, qu'il y avait eu la nuit précédente une consultation sur les affaires de la Trust C^o of America, l'une des plus importantes Trust Companies, un run se déclencha, qui continua les deux jours suivants, mais qui, grâce à l'aide de M. Morgan et d'autres financiers, put être enrayé avec succès. Le même jour, une nouvelle plus grave arrivait de Pittsburg; les différentes

miste Européen, 1907, t. XXXII, p. 710, 742, 743. Raffalovich, *La Crise Américaine. Economiste Européen*, 1907, t. XXXII, p. 489, 521, 533, 585, 617, 620, 630, 676, 680, 713, 746, 778, 779 (ces articles constituent l'histoire au jour le jour de la crise américaine envisagée surtout dans sa phase monétaire); l'article de M. H. Gans, dans la *Revue Politique et Parlementaire*. Les chroniques hebdomadaires du *Commercial and Financial Chronicle*, 1907, Discussion de la Société d'économie politique. *Economiste Français*, 28 décembre 1907, p. 921 et 25 janvier 1909, p. 117. Pierre Leroy-Beaulieu, *Le mouvement économique et social aux Etats-Unis*, 2^e semestre 1907, p. 406, 621, 877. Piatt Andrew, *Substitutes for cash in the panic of 1907. Quarterly Journal of Economics*, août 1908.

(504) Voir la statistique des faillites de banques nationales dans *Annual Report of the Comptroller of the Currency*, 1907, p. 19 et 20.

sociétés Westinghouse étaient dans l'embarras, et on avait nommé des syndics pour la Westinghouse Electric Manufacturing Company, et la Securities Investment Company, la dernière étant un pur concert Westinghouse (créée par Georges Westinghouse), qui avait fait des avances aux autres compagnies. Le même jour, à la requête du Clearing House de Pittsburg, la Bourse de Pittsburg suspendait ses opérations. Elle resta fermée le jeudi et le vendredi. L'après-midi, l'Iron City Trust C^o de Pittsburg était placée entre les mains d'un syndic. Le jeudi, la Hamilton Bank et la Twelfth Ward Bank étaient obligées de clore leurs portes, et l'Empire City Savings Bank 123^e Street, qui était en relation avec l'Hamilton Bank, était forcée d'annoncer qu'elle usait du privilège consistant à exiger un avis de retrait 6 jours avant le retrait effectif des dépôts. Les retraits étaient énormes à la Lincoln Trust Cy et la Fifth Avenue Trust Cy, sans cependant causer d'embarras à ces institutions.

Le vendredi, nouvelles suspensions : L'Union Trust C^o de Providence, après avoir résisté à un run, qui avait duré tout le jeudi, était obligée de suspendre. A New-York, c'était l'U. States Exchange Bank qui fermait ses portes. L'International Trust C^o n'ouvrait pas ses portes et il en était de même de ses succursales à Brooklyn, connues sous le nom de Brooklyn Banks. Son exemple était suivi à Brooklyn par la Borough Bank, par la First national Bank de Brooklyn, la Jenkins Trust C^o et la Williamsburg Trust C^o. Le samedi, Morse, l'acolyte de Heinze dans ses spéculations sur le cuivre, donnait sa démission de toutes les banques dont il était le directeur : la National Bank of North America, la New-Amsterdam National, la Garfield National, la Fourteenth Street Bank, la New-York Produce Exchange Bank, la Mercantile National et la Van Norden Trust C^o. Et ce fut alors un déluge de substitutions de nouveaux présidents, vice-présidents, directeurs de banques, aux anciens présidents, etc., et notamment aux anciens présidents appartenant au groupe Heinze, Thomas, Morse (505).

(505) Pour plus de détails : voir *Commercial and Financial Chronicle*, 28 octobre 1907, p. 1038-1060.

LISTE DES BANQUES AYANT SUSPENDU

	Capital \$.	Dépôts \$).
United States Exchange Bank.....	100.000	641.548
Borough Bank of Brooklyn.....	200.000	4.000.000
Williamsburgh Trust Cy.....	700.000	8.000.000
First National Bank of Brooklyn.....	300.000	3.500.000
Fenkins Trust by.....	500.000	4.391.000
Union Trust Cy of Providence.....	500.000	25.000.000
Industrial Trust Cy (Providence).....	3.000.000	43.000.000
Iron City Trust Cy (Pittsburg).....	2.000.000	2.033.000
Bath Trust Cy (Maine).....	100.000	500.000

La semaine du 21 au 26 octobre 1907 avait été une de ces semaines néfastes, comme l'histoire des crises antérieures nous avait déjà offert des exemples.

Ces suspensions répétées et successives de paiement tenaient d'abord à la *politique des banques* et notamment des trust companies. Aux Etats-Unis, la solidarité entre les banques et la spéculation de bourse est beaucoup plus étroite qu'en Europe. La plupart des banques sont inféodées à des entreprises industrielles, dont elles soutiennent non seulement le cours des actions, mais celui des produits. La chute de Heinze constitue la meilleure illustration de cette dangereuse politique des banques. Mais les suspensions répétées tenaient encore à d'autres causes. Elles tenaient à *l'organisation même du système bancaire américain*; la crise monétaire consiste en effet dans un besoin anormal de moyens de paiement issu d'un arrêt dans les échanges. L'organisation des banques américaines ne permettrait pas de satisfaire ce besoin anormal, qu'il consiste en un besoin de métal pour l'étranger ou en un besoin de moyens de paiements intérieurs, billets de banque ou métal.

Aujourd'hui, le système bancaire américain a été réorganisé. Il est superflu d'insister sur ses faiblesses de jadis (505 bis). Mais à New-York, en octobre 1907, l'argent vaut 22 %; 75 % et 125 % au plus fort de la crise. Moyennant un inté-

rèt très modéré, 2 %, parfois moins, le secrétaire du Trésor des Etats-Unis met à la disposition des banques les recettes du Trésor américain. Le jeudi 24 octobre 1907, le Trésor plaçait ainsi 25 millions de dollars dans les banques, et au 11 novembre, le total des avances aux banques avait atteint 226.836.237 dollars ⁽⁵⁰⁶⁾. L'aide vint aussi des particuliers: le même jour où le secrétaire Cortelyou prêtait 25.000.000 de dollars aux banques, le groupe P. Morgan formait un pool monétaire, qui avançait la même somme; enfin, le même jour encore, John Rockefeller plaçait 10.000.000 de dollars à la disposition de l'Union Trust Co dans le but d'aider les Trust Companies, et il déclarait être prêt à faire de nouvelles avances si la situation l'exigeait; la veille, l'argent avait valu 100 et 125 % ⁽⁵⁰⁷⁾! L'Europe était, elle aussi, mise à contribution.

Sous l'action d'un taux de l'intérêt de 125 %, les capitaux européens affluèrent en effet aux Etats-Unis, quoique *les cours du change fussent défavorables*. La Banque de France acceptait de procéder au réescompte d'un portefeuille d'effets anglais de premier ordre, et de délivrer en échange 75.000.000 de francs de monnaies américaines à la Banque d'Angleterre. En cette occasion, la Banque de France s'affirmait, à cette époque, la première banque d'émission du monde.

Telles furent les mesures extraordinaires prises aux Etats-Unis pour satisfaire le besoin de métal. Les Etats-Unis eurent recours au *Clearing-House Certificate*, dont le rôle économique est très voisin de celui de notre billet de banque. A cette époque, les Etats-Unis n'ont pas encore leurs grandes banques d'émission actuelles, les Federal Reserve Banks. Ils usent encore du certificate.

Le 26 octobre, un groupe de banquiers en décidait l'émission à New-York. L'exemple de New-York fut suivi par Boston, Philadelphie, Baltimore, Louisville, Pittsburg, Cleveland, Cincinnati, Detroit, Indianapolis, Chicago, Mil-

(506) Schumacher, *op. cit.*, p. 76.

(507) *Commercial and Financial Chronicle*, 26 octobre 1907.

waukee, Kansas City, Topeka, St-Louis, San-Fransisco, New-Orléans, etc..

Malgré toutes ces mesures prises, l'intensité de la crise était telle qu'on introduisit des *legal holidays*, c'est-à-dire des jours fériés, pendant lesquels les paiements cessaient d'être exigibles. Les banques réduisirent de 4 et 5 % le montant des chèques présentés à leurs guichets. Enfin, certaines banques limitaient les sommes d'argent qu'elles étaient prêtes à rembourser chaque jour sur les dépôts (508).

Peu à peu la crise monétaire se calma. On put songer à réorganiser les banques éprouvées par la crise; nombre d'entre elles purent rouvrir leurs portes et parmi elles, celle dont la chute avait été la plus retentissante, la *Knickerboker Trust Co* (509).

Il existe en Amérique une solidarité plus étroite qu'en tout autre pays entre les banques de dépôts et la Bourse. En Europe, en France surtout, nos banques emploient leurs dépôts en opérations d'escompte; aux Etats-Unis, les dépôts trouvent un emploi rémunérateur à la Bourse en opérations de report. *Wall Street* ne connaît pas le marché à terme, ou plus exactement on n'y connaît que des opérations à échéance du jour suivant; c'est donc dans une même séance de Bourse que les spéculateurs achètent, vendent, rachètent, etc. Le lendemain, ils paient les différences ou *se font reporter*. C'est dans ces opérations de report au lendemain que les Banques emploient leurs dépôts; et pour connaître l'état du marché du crédit aux Etats-Unis, ce n'est pas le taux d'escompte d'une banque d'émission ou celui de quelque grande société de crédit, mais le taux d'escompte du *call money* de *Wallstreet*, c'est-à-dire des reports qu'il faut observer. On comprend dès lors quelle répercussion considérable tout retrait en masse des dépôts doit avoir sur le *call money market* de *Wallstreet* et par suite sur la spéculation de bourse, sur la spéculation à la hausse surtout,

(508) Schumacher, *op. cit.*, p. 45, G. Martin, *art. cit.* p. 208.

(509) Sur l'amélioration de la situation des *trust companies*, voir *Commercial and Financial Chronicle* (Supplément).

puisque le report est l'auxiliaire indispensable de cette spéculation.

La crise monétaire déchaîna à la bourse une crise violente. Non seulement on vendait des titres pour se procurer de la monnaie, mais la cherté de l'argent rendait difficile toute spéculation à la hausse. Les cours s'effondrèrent, des agents de change (brokkers) durent fermer leurs portes.

COURS A WALL STREET

	Le plus haut		12 octobre.	25 octobre.
	Date.	Cours.		
Amalgam Copper.....	3 janvier	121	52	44
Amer. Car.....	14 —	45	28	25
Amer. Locomotive.....	13 février	75	44	36
General Electric.....	22 janvier	163	113	101
U. S. Steel.....	7 —	50	23	23
N. Y. Central.....	10 —	134	100	98
Union Pacific.....	5 —	183	118	104

Avec cette description de la crise de bourse, nous touchons aux termes de nos explications sur la phase convulsive de la crise. Elle se transforme à partir de ce moment en une dépression.

b). *Dépression.* — Si nous consultons la quantité de *rails*, le nombre de *wagons* et de *locomotives* construits, la décroissance est énorme. La production s'est réduite dans toutes ces branches parfois de plus de 50 %. La longueur des chemins de fer construits aux Etats-Unis passait de 10.500 milles en 1906 et 10.900 en 1907 à 5.700 en 1908. La production de rails d'acier passait de 4.005.642 tonnes en 1906, à 3.633.64 en 1907 et 1.921.611 tonnes en 1908. La consommation, si l'on tient compte du mouvement d'importation et d'exportation, tombait de 3.682.634 tonnes en 1906, à 3.298.500 tonnes en 1907 et 1.727.820 en 1908. La production de rails tombait à un niveau tellement bas en 1908, qu'elle n'était jamais descendue si bas depuis 1896. Les laminoirs de Pensylvanie produisaient 315.563 tonnes

de rails d'acier Bessemer contre 1.093.932 tonnes en 1907 et 1.298.409 tonnes en 1906 ⁽⁵¹⁰⁾.

Si nous multiplions le chiffre de la diminution de la production par le prix des rails d'acier, soit 28 \$ la tonne, nous arrivons à une diminution de la production en valeur de 57.122.092 \$ ou près de 300 millions de francs.

La dépression parallèle de l'industrie des wagons et des locomotives n'était pas moins intense. Mais tandis que la dépression se fait sentir en 1907 sur la production des rails parallèlement à l'arrêt dans la construction de lignes nouvelles, l'intensité moyenne du trafic reste assez grande en 1907; la crise ne s'affirme donc dans les autres branches de production qu'en 1908. L'année 1907 accuse le chiffre maximum; la chute n'en est du reste que plus profonde, car la dépression comme l'essor se concentre dans une statistique en sens inverse. L'année 1907 oppose ses 284.188 wagons de marchandises et ses 3.437 wagons de voyageurs aux 76.533 wagons de marchandises et aux 1.716 wagons de voyageurs de l'année 1908; pour les locomotives, nous trouvons 7.362 en 1907 et 2.342 en 1908.

Cette dépression de la production se traduisait dans les résultats des grandes entreprises telles que l'American Locomotive Co et l'American Car and Foundry. Le profit net de la première diminuait de 6.771.163 \$ pour l'exercice 1906-1907 (30 juin) à 1.986.790 pour l'exercice 1907-1908 ⁽⁵¹¹⁾; celui de la seconde passait de 9.347.084 \$ en 1907 à 8.961.380 \$ en 1908 ⁽⁵¹²⁾.

La production d'acier Bessemer diminue de 11.667.000 tonnes en 1907 à 6.116.000 en 1908, le chiffre le plus faible qui ait été enregistré depuis 1897, et la production d'acier en général, tombe à 23.372.000 en 1908. De même la production de la fonte s'effondre pour le premier semestre de 1908 à 6.918.000 tonnes contre 13.478.000 pour le semestre correspondant de 1907, et la production annuelle passe de

(510) *Commercial and Financial Chronicle*, 6 février 1909, t. I, p. 338.

(511) *Commercial and Financial Chronicle*, 12 septembre 1908, p. 673 et 676.

(512) *Commercial and Financial Chronicle*, 27 juin 1908, p. 1586.

23.270.000 tonnes en 1907 à 13.936.000 en 1908. La crise américaine paralyse la métallurgie. La Tennessee Steel and Coal C°, durement éprouvée, passe sous le contrôle du trust de l'acier. Mais la politique de baisse immédiate et profonde de prix, qui a épargné aux Etats-Unis une longue dépression en 1903-1904, fait place à une politique inverse de résistance à la baisse. Le trust, jusqu'en février 1909 refuse de réduire ses prix, entretenant ainsi la réserve de ses acheteurs.

La baisse des prix est un peu moins intense dans l'*industrie électrique* que dans la métallurgie du fer. La baisse des commandes de la General Electric n'est pas comparable à la baisse des commandes du trust de l'acier.

A la General Electric, les commandes passent de 60.483.659 \$ pour l'année finissant le 31 janvier 1907, à 59.301.040 pour l'année 1908, et à 42.186.917 en 1909. L'*American Telephone* allongeait son réseau de fils de toutes sortes, (fils sur poteaux, sur maisons, souterrains ou sous-marins) de 1.493.048 milles pour l'année finissant le 31 mars 1907 et de 938.781 milles seulement pour l'année finissant le 31 mars 1908, et 1.152.168 pour l'année finissant le 31 mars 1909 (513). Le nombre de ses employés passait de 104.646 en 1907 (mars) à 100.884 en 1908 et 98.533 en 1909. Chose curieuse, les recettes, soit brutes, soit nettes, s'accroissaient cependant dans d'assez fortes proportions. Mais il n'en était pas de même des recettes de toute une série de sociétés de téléphones concurrentes dont parle l'*American Telephone* dans son rapport de 1908.

A cet égard, ces Sociétés rappellent la situation de la General Electric, dont le profit net baissait avant les recettes totales, en présence de la progression des dépenses de toutes sortes.

GENERAL ELECTRIC (514)

	Profit net. —	Recettes. —	Dépenses. —
Au 31 mars 1907.. . . .	8.427.843	61.608.832	53.106.594
Au 31 mars 1908.	6.586.653	72.484.988	65.536.305

(513) *Commercial and Financial Chronicle*, 17 mars 1909, p. 829.

(514) *Commercial and Financial Chronicle*, 9 mai 1908, p. 1157.

La crise de l'industrie électrique trouvait aussi sa fidèle expression dans le bilan du trust du cuivre, de l'Amalgamated Cooper. Les bénéfices nets de l'Amalgamated se sont effondrés de 14.154.400 \$ en 1907, à 6.680.537 \$ en 1908, et 3.663.980 \$ en 1909 ⁽⁵¹⁵⁾.

La production du cuivre, cependant, a, dans l'ensemble, peu diminué. Elle est passée de 407.500 tonnes en 1906 à 399.600 en 1907, pour remonter en 1908 à 435.200 ⁽⁵¹⁶⁾. Les stocks enflent et pèsent sur le marché : les spéculateurs américains essaient de dissimuler leur importance en les faisant passer en Europe. Mais les cours du cuivre baissent en Europe.

Il en est de même des cours du coton et de la laine. Et l'industrie textile américaine voit sa production et ses profits diminuer : les profits nets de l'American Woolen, de 4.809.507 \$ en 1906, à 3.426.606 \$ en 1907 et 1.280.705 \$ en 1908. Le chiffre de ses affaires baissait de près de moitié, passant de 31.420.696 \$ en 1906 à 29.986.978 \$ en 1908. Dans l'industrie de la soie, la crise se manifeste par la diminution des importations d'Europe (Lyon, St-Etienne ⁽⁵¹⁷⁾). Les exportations françaises de tissus de soie aux Etats-Unis passaient de 84,2 (mill. Fr.) en 1907 à 57,1 en 1908. Il en était de même des exportations de tissus de coton, de vêtements et de lingerie.

Dans le bâtiment, la valeur des constructions nouvelles passait de 631.773.000 \$ en 1907, à 581.821.000 \$ en 1908.

(515) *Commercial and Financial Chronicle*, 20 juin 1909, p. 1526.

(516) Cependant, si nous considérons certaines sociétés, nous y constatons des limitations de la production, qui rappellent celles du trust de l'acier.

PRODUCTION DE L'ANACONDA

1906.....	94.963.835	lbs.
1907.....	63.053.000	—
1908.....	64.869.675	—

(517) A ce dernier point de vue la crise américaine avait eu vite des conséquences plus lointaines. Tels grands hôtels de Paris, construits pour donner l'hospitalité à de riches américains absentéistes voyaient leurs locaux presque déserts. La valeur des pierres précieuses importées d'Europe aux Etats-Unis qui s'élevait à 43.575.000 \$ en 1906, s'abaissait à 31.713.000 \$ en 1907. Les faits de ce genre abondent. Germain Martin, *op. cit.*, p. 211.

Et si l'on considère les grandes villes industrielles, la chute est bien plus considérable, surtout si l'on rapproche les années 1908 et 1906. Tandis que pour 112 villes la baisse dans les constructions a été de 11,9 % en 1908, par rapport à 1907 et 16 % par rapport à 1906, la diminution pour Brooklyn était de 37,9 %. A New-York, il était impossible de se procurer de l'argent sur deuxième ou troisième hypothèque : les loyers baissaient de 20 % et certains propriétaires offraient 2 mois de loyer gratuit ⁽⁵¹⁸⁾.

Par solidarité, l'industrie du ciment procédait à une réduction énorme de sa production. Le Wall Street Journal l'évaluait à 35.000.000 de barils contre 48.000.000 en 1907.

La crise trouvait encore son expression dans la statistique des *faillites*. Les entreprises les plus éprouvées étaient les entreprises les moins concentrées, c'est-à-dire les banques; le nombre de banques en faillite s'accroissait de 14 % et leur passif de 110 % ⁽⁵¹⁹⁾.

Le commerce extérieur, enfin, traduisait très nettement la dépression; l'exportation s'abaissait de 1.923.426.000 \$ en 1907 à 1.752.833.000 \$ en 1908 et l'importation de 1.423.169.000 \$ à 1.116.449.000 \$. Mais, fait plus significatif, la différence entre les exportations et les importations continuait à s'accroître au profit de l'exportation : de 500.256.000 \$ pour 1907, l'excédent des exportations passait à 636.382.000 \$ en 1908. Les Etats-Unis cherchaient à l'extérieur le marché qu'ils ne trouvaient plus à l'intérieur.

De même les recettes de chemins de fer, soient nettes, soient brutes, diminuaient en 1908, par rapport à 1907.

La circulation des richesses était moins intense; le portefeuille des banques nationales diminuait considérablement à New-York, passant de 16,7 millions \$ en 1907 à 6,8 en 1908 pour le papier à vue et de 161,1 à 146,2 pour le papier à terme. Pour les autres villes que New-York, la chute était

(518) *Building construction in 1908*, *Commercial and Financial Chronicle*, 16 janvier 1909, p. 132.

(519) *Commercial and Financial Chronicle*, 23 janvier 1909, p. 190.

moins profonde. Le portefeuille à vue passait cependant de 411,9 en 1907 à 389,1 en 1908 et le portefeuille à terme de 1.487,7 en 1907 à 1.436,2 en 1908. La statistique des Clearing Houses traduisait elle aussi ce ralentissement des échanges. Dès 1907, les sommes compensées s'abaissaient à 145 millions \$ contre 159 en 1906, et elles tombaient à 132 en 1908.

La Bourse, elle aussi, ne trouvait plus dans la production et l'échange la base indispensable à tout mouvement de hausse, et c'est en vain qu'elle essayait d'anticiper par des poussées de spéculation sur le retour normal de la période de prospérité. Ces tentatives aboutissaient à des crises de Bourse du genre de celle de février 1909, où les actions du trust de l'acier baissèrent de 10 points en l'espace de quelques jours. La statistique globale publiée par le *Financial Chronicle* le confirme (voir ci-dessus p. 206).

Seuls les fonds d'Etat et les valeurs à revenu fixe contrastaient avec la baisse des valeurs industrielles à revenu variable.

Les dividendes des trusts : trust du cuivre, trust de l'acier, diminuaient dans des proportions très sensibles. Nous avons déjà eu l'occasion de préciser la baisse des profits; les dividendes devaient suivre. C'est ainsi que les dividendes de l'Amalgamated Copper passaient de 7,3/4 % pour 1907 à 4 % pour 1908 et 2 % en 1909. Le trust de l'acier ne distribuait aucun dividende sur ses actions ordinaires, et il pouvait craindre un instant de ne pouvoir faire face au paiement des intérêts de ses obligations. Quant aux ouvriers, ils étaient durement éprouvés par le chômage et par la réduction des salaires. En matière de chômage la statistique n'est pas aussi complète qu'en Angleterre ou en Allemagne, mais le Bulletin of Labour de l'Etat de New-York publie, d'après les renseignements qui lui sont fournis par les membres des syndicats, une statistique du pourcentage des chômeurs parmi les membres des syndicats. Si l'on songe que les ouvriers syndiqués sont, en général les meilleurs ouvriers, cette statistique permettra de se faire une idée de l'intensité du chômage.

MEMBRES DES SYNDICATS EN CHÔMAGE (°/o) ⁽⁵²⁰⁾

	Janv.	Févr.	Mars.	Avril.	Mai.	Jun.	Juillet.	Août.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
1907 ...	19,0	17,4	15,5	8,5	7,7	6,2	5,4	7,7	9,7	16,1	20,0	30,5
1908 ...	35,1	35,9	35,9	32,2	30,6	28,7	25,2	22,2	23,0	21,5	20,9	25,9

Mais le chômage n'était pas particulier à l'Etat de New-York. Les 9 et 11 janvier 1908, le consul d'Angleterre de Philadelphie télégraphiait que 4.000 ouvriers avaient été congédiés par l'une des plus grandes fabriques de locomotives, et que les heures de travail devaient être réduites de 10 heures à 8 heures, et le 27 janvier, une nouvelle dépêche annonçait que la même fabrique de locomotives avait réduit le nombre de ses ouvriers de 19.500 à 11.000 ⁽⁵²¹⁾. A Chicago, un laminoir de tôle pour machines, occupant 1.200 ouvriers, fermait ses portes en janvier 1908. Une compagnie de chemins de fer occupant dans ses ateliers 1.000 ouvriers réduisait à 2 le nombre de jours de travail par semaine.

Il n'en allait pas autrement dans le bâtiment. Fin février 1908, il y a 40 à 60 % de charpentiers sans travail à Chicago et le *Massachusetts Labour Bulletin* accuse 21 % de chômeurs parmi les ouvriers du bâtiment syndiqués. Au 14 décembre 1908, il y avait 120.000 chômeurs à Chicago ⁽⁵²²⁾.

On procédait aussi à des réductions de salaires, notamment dans les chemins de fer, et on assistait au phénomène inverse de celui constaté à la fin de la période d'essor ⁽⁵²³⁾, c'est-à-dire à la réduction des frais d'exploitation.

C'est ainsi que le New-York Central réalisait sur ses dépenses de 1908, une économie de 10.384.249 \$. Et ces économies étaient dues pour la plus large part, 7.236.547 \$, aux économies réalisées sur les salaires : les ouvriers étaient

(520) *Unemployment in the United States. The Economist*, 22 mai 1903. Au 9 janvier 1908, on évaluait à 125.000 le nombre de chômeurs à New-York, *Labour Gazette*, 1908, p. 42.

(521) *Labour Gazette* 1908, p. 42.

(522) *Labour Gazette*, 1908, p. 73, 109, 372, et 1909, p. 13.

(523) *Labour Gazette*, 1908, p. 109.

mieux surveillés, plus disciplinés, les salaires avaient été réduits ⁽⁵²⁴⁾.

On réduisait aussi les salaires dans la métallurgie; le trust de l'acier, dès février 1908, procédait à des réductions de 15 % en moyenne, et pour certains ouvriers, elle atteignait 40 %. Une grève des mineurs de houille échouait en mars-avril 1908. A la même époque, les textiles procédaient à des réductions de salaires. A Lowell et dans les autres villes du Massachusetts, du New-Hampshire et du Maine, elle était de 10 % à partir du 31 mars 1908. Elle affectait 120.000 ouvriers. Il en était de même dans New-England et New-York. La réduction était de 10 %, à partir du 13 avril 1908, et elle intéressait 133.000 ouvriers (dont 144.000 occupés dans New-England et 9.500 dans l'Etat de New-York). A Fall River, dans le Massachusetts, la baisse était plus forte, 17,9 %, et l'on travaillait à short time; mais ces mesures n'intéressaient que 45.000 ouvriers.

On comprenait dans ces conditions que la Commission of Labour de l'Etat du Missouri chargeât le consul anglais de décourager l'émigration d'ouvriers anglais aux Etats-Unis ⁽⁵²⁵⁾. Et de fait, l'immigration américaine s'est considérablement réduite, de plus de 200 % ⁽⁵²⁶⁾.

IMMIGRATION AUX ÉTATS-UNIS

	1906	1907	1908
Janvier.....	51.123	65.417	27.220
Février.....	68.346	65.541	23.381
Mars.....	133.245	139.118	32.517
Avril.....	150.397	145.256	41.274
Mai.....	150.917	184.886	36.317
Juin.....	119.900	154.734	31.947
Juillet.....	84.403	97.132	27.570
Août.....	81.592	98.825	27.782
Septembre.....	95.331	98.664	38.238
Octobre.....	99.974	111.513	40.994
Novembre.....	94.721	117.476	37.076
Décembre.....	80.000	65.574	46.060

(524) The New-York Central in Year of Depression. *Commercial and Financial Chronicle*, 20 mars 1909, p. 718.

(525) *Labour Gazette*, 1908, p. 73, 109, 176, 372.

(526) *Economiste Européen*, 1909, t. I, p. 221.

II. — ALLEMAGNE

L'Allemagne, elle aussi, a été très éprouvée. Le cartel de la fonte de Düsseldorf s'est dissout. La crise monétaire d'octobre-novembre 1907, permit de craindre une suspension de la Reichsbank ⁽⁵²⁷⁾. Mais pas plus en Allemagne qu'aux Etats-Unis la crise ne date d'octobre 1907; elle est antérieure. Les grands cartels allemands manquaient déjà de commandes dès la fin du mois de juillet ⁽⁵²⁸⁾ et les prix de la fonte commençaient dès ce moment à baisser ⁽⁵²⁹⁾. Dès le début de 1907, le *bâtiment* est en pleine crise; les obligations hypothécaires ne trouvent plus de souscripteurs. Au 1^{er} juillet 1907, les dettes hypothécaires venant à échéance restent impayées à concurrence de 100 millions Mk. On arrêta la construction. Pour les 3 mois, (septembre, octobre, novembre 1907), le cartel de l'acier livre 332.000 tonnes de poutrelles, contre 474.000 en 1906 (période correspondante). En 1908, la situation s'aggrave ^(529 bis).

Du reste la statistique des émissions industrielles accusait dès 1907 une baisse très sensible sur 1906 (voir ci-dessus p. 187). La production de la houille, cependant, ne diminuait pas immédiatement. Mais, par contre, celle du coke passe à 9.944.000 tonnes en 1908 au lieu de 10.069.000 en 1907 ⁽⁵³⁰⁾. Le cartel réduit ses prix ⁽⁵³¹⁾ et sa production. La fonte baissait de 10 à 12 Mk. la tonne, et l'acier de 4 à 5 Mk. suivant les sortes. Les baisses de prix étaient justifiées par une diminution de la production : celle de la fonte passait de 13.045. (000) tonnes en 1907 à 11.813 en 1908. Les débouchés du cartel de l'acier se *restreignaient sérieusement*. Mais

(527) *Bankenquete*. Reichsdruckerei. Berlin, 1909. Notamment le discours du gouverneur de la Reichsbank, p. 168 et suiv.

(528) Lors d'un voyage d'études en Allemagne, ce fait nous a été confirmé par le représentant d'un grand cartel.

(529) Voir la *Volksw-Chronik* de la *Rev. de Conrad*, 1907-1908.

(529 bis) Feiler, *Die Konjunktur.-Periode* 1907-1913, Iéna, Fischer, 1914, p. 25, p. 42.

(530) Bull. du Comité des Forges de France, 1909, circ. n° 309.

(531) *Volksw, Chronik* de la *Rev. de Conrad*, 1908, p. 674 et 675, donne le détail des prix.

si la baisse était tellement forte sur la fonte, cela tenait en grande partie à la dissolution du cartel de la fonte.

L'un des traits les plus intéressants de la dépression, c'est le conflit, au sein des cartels, entre usines intégrées et usines incomplètes (532).

L'*industrie des machines* souffre elle aussi, à l'exception cependant des fabriques de wagons et de locomotives, qui exécutent les commandes passées pendant l'essor au moment de la pénurie de matériel. En 1909, elles sont atteintes aussi. Les ordres se font toujours plus rares au cours de 1908 et de 1909. Il en va de même dans l'industrie automobile et des cycles (533).

EXPÉDITIONS DU STAHLWERKSVERBAND (100 tonnes)

	Demi produits			Matériel de chemin de fer			Fer profilé		
	1907	1908	1909	1907	1908	1909	1907	1908	1909
Janvier.....	154	101	118	188	214	159	148	67	131
Février.....	141	108	105	183	207	166	124	104	124
Mars.....	147	132	144	208	198	204	158	155	171
Avril.....	142	104	109	173	141	123	166	126	131

La dépression économique atteignait également la marine marchande (534). Et en 1908, le Norddeutscher Lloyd ne distribuait aucun dividende, son bilan d'avril 1909 accusait une perte de 17.650.00 Mk. Les difficultés avec lesquelles la Hamburg-Amerika se trouvait aux prises étaient telles qu'il fallut une intervention d'un puissant personnage

(532) Les usines intégrées ont peu à souffrir de la crise. Une statistique donnée pour 14 des principales entreprises intégrées allemandes accuse une réduction des profits insignifiante : 108.61 (millions marks) en 1906-1907 contre 100.66 en 1907-1908. De même, la production de ces usines s'est à peine réduite; elle s'est même accrue pour la houille, fait assez normal puisque la production de l'Allemagne s'est accrue, mais *aussi pour la fonte*, malgré la diminution de la production allemande. On s'explique la dissolution du cartel de la fonte.

(533) Feiler, *Die Konjunktur.-Periode 1907-1913*, Iéna, Fischer, 1914, p. 45 et p. 66.

(534) Hennebicq. *La crise des frets. Revue économique internationale*, mai 1909, p. 596.

allemand pour la sauver. Aussi les commandes aux chantiers maritimes diminuèrent-elles sensiblement, et le tonnage construit sur les chantiers nationaux allemands s'abaissait de 329.836, Br. Reg. T. en 1906 à 308.034 en 1907 (535).

La crise atteignait également l'*industrie textile*, mais en 1908 seulement. « La diminution du pouvoir d'achat des ouvriers, écrit M. Feiler, influençait l'industrie textile. Le recul commence au début de 1908, mais toutes les branches souffrent : filature, tissage, confection. » En juin 1908, les filatures de coton décident une limitation de 14 % de la production (535 *bis*).

L'importation et l'exportation, les recettes des chemins de fer traduisaient aussi la crise et la dépression économique. La phase monétaire de la crise fut intéressante. L'escompte s'éleva à la Reichsbank à 7 1/2 % et les avances à 8 1/2 %.

L'encaisse de la Reichsbank toucha le chiffre le plus bas qu'elle ait enregistré depuis 1883 avec 621 millions Mk. au 30 novembre 1907; elle servait de couverture à une circulation billets de 1310 et à un portefeuille de 1289 millions Mk. (536). Après liquidation de la crise, le portefeuille dégonfle et l'encaisse se reforme.

Mais l'arrivée de la crise avait été si bien prévue et si bien escomptée à la Bourse, que la baisse des valeurs n'y fut pas sérieuse. La baisse des valeurs industrielles succéda à la hausse, et les valeurs à revenu fixe furent en faveur. Mais aucun trouble ne survint.

COURS A LA BOURSE DE BERLIN

	8 nov. 1907.	10 nov. 1908.	10 juillet 1909.
3 % Empire	82,10	84,40	85,60
Nord-Lloyd	106,90	88,10	89,60
Hamb Americk	120,25	111,20	116,75
Gelsenkirchen	189,50	189,25	177,75
Harpener Bergw.	192	194,25	189,50
Stettiner Vulkan	239,75	237,50	225,50

(535) *Volksw. Chronik*, de la Rev. de Conrad, 1908, p. 255.

(535 bis) Feiler, *op. cit.*, p. 44. Voir aussi *Statistiques*, p. 312.

(536) Voir l'article de M. Schumacher, *Die deutsche Geldverfassung und ihre Reform*, Revue de Schmoller, 1908.

Les dividendes baissaient, quand ils n'étaient pas réduits à zéro (837). Les salaires eux aussi étaient atteints par la crise, mais les ouvriers avaient surtout à souffrir du chômage qui augmentait de 30 à 40 % pour l'ensemble de l'Allemagne.

DIVIDENDES

	Hesch.	Borhumer.	Rh. Stahlw.	Phoenix.
	—	—	—	—
1906-07	18	16 2 3	15	17
1907-08	14	15	11	11

DIVIDENDES

	Deutsche-Bank.	Dresdner Bank.	Diskonto-Ges.	Darmst. Bank.
	—	—	—	—
1906	12	8 1 2	9	8
1907	12	7	9	6

III. — ANGLETERRE.

L'Angleterre a constitué son outillage depuis longtemps; son industrie est stagnante ou à peu près. Elle doit chercher pour ses capitaux, pour ses produits, des débouchés dans le monde entier, dans ses colonies, dans l'Amérique du Sud, en Chine. L'Angleterre souffre surtout dans ses exportations, dans sa marine marchande, dans ses chantiers maritimes en cas de crise. Mais l'Angleterre n'assiste plus à ces périodes de fiévreuse émission de valeurs, qu'elle a connues entre 1840 et 1870, et les périodes de crise et de dépression, aussi bien que les périodes d'essor, ont cessé d'avoir l'intensité de jadis.

A la suite de la crise de 1907, l'industrie la plus touchée a été celle des chantiers maritimes. Pendant la période d'essor, les chantiers stimulés dans leurs constructions par la prospérité presque générale, et par les achats des navires marchands de la Russie et du Japon, qui les armaient en guerre, avaient passé par une période de surmenage. Dès le 30 juin 1907, le tonnage en construction pour le troisième

(837) D'après la *Kölnische Zeitung*, 3 juillet 1909, n° 706.

trimestre de 1907 était inférieur de 50.000 tonnes à celui du premier trimestre et de 150.000 à celui du deuxième trimestre (538). La diminution allait se précipiter encore dans les deux trimestres suivants, et au total, on construisait en 1907 742.360 tonneaux de moins qu'en 1906. Au 4 février 1908, on comptait 948.830 tonneaux en construction contre 1.166.889 un an auparavant. Et de fait, la diminution des constructions navales était énorme en 1908 : elle atteignait 45 % en moyenne. Plusieurs chantiers durent ralentir leur production dans des proportions considérables, et certains même fermer complètement faute de commandes.

RÉDUCTION EN 1908 PAR RAPPORT A 1907 (539)

Clyde.	Tyde.	Wear.	Tees.	Hartlepool.
<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
43,3 %	38,3 %	71 %	58 %	65 %

Aussi cette crise du chantier maritime, devenu l'industrie dirigeante en Angleterre, n'alla pas sans une sérieuse répercussion sur la production de minerai de fer, de fonte et d'acier. La houille était moins atteinte. Les prix baissaient. Une baisse lente et régulière faisait perdre en 1908, 2 sh. 6 d. au charbon à vapeur et 3 sh. au coke.

PRODUCTION EN GRANDE BRETAGNE (540)

	Houille.	Fonte.	Acier.
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
1907.....	267.812.852	5.194.712	6.522.748
1908.....	261.506.379	4.633.353	5.295.642

L'industrie textile souffrait dans ses exportations. La consommation du coton par semaine dans les usines anglaises passait de 75.842 liv. en 1907, à 66.392 en 1908 et la consommation totale s'abaissait de 1.971.883.770 liv. en 1907 à 1.726.185.930 (541). Les exportations de cotonnades

(538) *Economiste Européen*, t. XXXIX, p. 88.

(539) D'après *Comité des Forges de France*, 1909, cir. n° 500.

(540) *Comité des Forges de France*, 1909, Bull. n° 2.819, 2.847 et 2.865.

(541) *Commercial History and Review of 1908*. Supplément au *The Economist* du 20 février 1909, p. 17.

s'abaissaient en effet de 6.297.707.900 yards en 1907, à 5.532.413.000 en 1908 ⁽⁵⁴²⁾. La réduction du commerce extérieur était d'ailleurs générale. Les importations passaient de 137.137.000 t. en 1907, à 129.882.000 en 1908, et les exportations de 137.339.000 à 125.740.000. Les exportations les plus réduites étaient celles à destination de l'Allemagne, qui tombaient de 41.377 (000 tonnes) en 1907 à 33.374 en 1909, des Etats-Unis 30.910 et 21.189 et du Chili.

Les compagnies de navigation avaient beaucoup à souffrir de cette contraction du commerce extérieur. Les grandes compagnies européennes conclurent une entente destinée à soutenir les frets et à réduire le nombre des voyages entre l'Angleterre et le continent d'une part, l'Angleterre et les Etats-Unis de l'autre ⁽⁵⁴³⁾.

Les recettes des chemins de fer fléchirent.

	Recettes brutes (millions £).	Dépenses d'exploit. (millions £).	Recette nettes (millions £).
1907.....	121.549	76.609	44.940
1908.....	119.891	76.392	43.499

Le marché monétaire britannique fut ébranlé par le retentissement à Londres de la crise américaine et la Banque d'Angleterre dut porter son escompte à 7 %.

Le portefeuille dégonfle. Les compensations au Clearing-House fléchissent.

A la Bourse des valeurs, les actions des grandes sociétés minières et métallurgiques, des compagnies de navigation baissent, les consolidés anglais se relèvent (cf. p. 193).

Pour 254 sociétés industrielles recensées par *The Economist*, le profit net a passé de 16.471.692 £ à 14.480.523. Pour 100 manufactures de coton recensées par le même journal, le profit net s'effondrait de 1.321.157 £ en 1907 à 586.511 en 1908, le dividende moyen passait de 15 7/8 à

(542) *Economiste Européen*, 1909, t. I, p. 120. *The Economist*, 17 avril 1909, p. 816, 908.

(543) *L'armement et la crise économique, Revue économique internationale*, mai 1909, p. 256 et suivantes et chronique Hennebicq.

11 3/4 ⁽⁵⁴⁴⁾. A l'augmentation de 199.603 £ pour les salaires hebdomadaires payés en 1907, succède en 1908 une diminution de 61.897 £. Et ces modifications du contrat de travail ne vont pas sans une résistance énergique des ouvriers. Le nombre des grèves ne s'accroît pas; 382 en 1908 contre 601 en 1907. Mais il s'agit de grèves géantes englobant des millions d'ouvriers, et malgré la réduction du nombre des grèves, le nombre des grévistes double, passant de 147.498 en 1907 à 291.046 en 1908, et le nombre de jours chômés par suite de grèves en 1908 est quintuple du nombre de 1907. Jours chômés : 2.162.131 jours en 1907, et 10.783.000 en 1908. Cet accroissement échoit précisément aux branches d'industrie durement frappées par la crise : mines de houille, constructions navales, fabriques de machines, textile (coton). Ces branches de production donnent 166.000 grévistes, soit 37 % du nombre total, et 8 1/4 millions de jours chômés ou 77 % du chiffre total ⁽⁵⁴⁵⁾.

Le pourcentage des chômeurs doublait presque en 1908 par rapport à 1907. La courbe du chômage se relève dès novembre 1907 (voir p. 194). Et cette période de chômage intense était le signal de l'apparition dans les rues de Londres de cortège de sans-travail parcourant les quartiers riches de Londres ⁽⁵⁴⁶⁾.

Le Gouvernement du reste se préoccupait de cette situation si pénible des classes ouvrières. Et au début de 1909, paraissait un volumineux rapport parlementaire sur les remèdes à apporter au chômage.

IV. FRANCE.

Nous pourrions répéter pour la France ce que nous avons dit pour l'Angleterre. Nous n'assistons plus à ces essors fiévreux suivis de dépressions subites. Le champ d'entreprise s'est rétréci. La concentration du crédit est complète, celle de la production et du commerce est suffisamment avancée; l'équilibre économique est mieux assuré.

(544) *The Economist*, 10 avril 1909, p. 767.

(545) *Labour Gazette*, janvier 1909, p. 4.

(546) *Times*, janvier et février 1909.

La France a participé cependant à la dépression. La production de la fonte est de 3.391.150 tonnes en 1908 contre 3.588.949 en 1907. La production du minerai de fer s'est abaissée de 10.981.000 en 1907 à 9.000.000 en 1908.

La production d'acier diminuait en 1908 de 19.156 tonnes ou de 1,4 p. 100 par rapport à 1907 (547).

Lyon, St-Etienne, Limoges (porcelaine), subissaient la répercussion de la crise américaine. A Limoges, patrons et ouvriers, d'un commun accord, réduisaient à 3 heures la journée de travail, de façon à éviter le renvoi de 14.000 ouvriers.

De même notre industrie automobile, dont les exportations avaient passé de 50.000 qx en 1903 à 144.000 en 1907, touchait en 1908 le chiffre de 127.000.

Aussi, notre commerce extérieur fléchissait, quoique légèrement. Les importations s'abaissaient de 6.223 (millions de francs), en 1907 à 6.091 en 1908 et les exportations de 5.596 à 5.272.

« La création des effets de commerce, dit le rapport du Crédit Lyonnais pour 1908, a porté sur des sommes réduites, et la matière escomptable s'est trouvée diminuée dans une forte proportion, ce qui a rendu plus difficile le recrutement de notre portefeuille commercial; le taux de l'intérêt des reports et des escomptes est demeuré peu élevé; toutes ces circonstances étaient défavorables pour un établissement... qui doit rechercher dans les emplois d'une grande liquidité l'utilisation de ressources importantes ». La Banque de France qui, pendant la crise monétaire, s'était révélée le soutien du crédit mondial, accusait en 1908 une réduction de son portefeuille. De 4 %, l'escompte baissait à 3 %. L'encaisse augmentait.

Avec la crise, commença la baisse des valeurs industrielles et la hausse des valeurs à revenu fixe. Mais cette baisse ne fut pas très forte. Le phénomène le plus intéressant fut le relèvement du cours du 3 %. Malgré le vote par la Chambre de l'impôt sur la rente, malgré le succès des projets d'impôts

(547) Comité des Forges de France, 1909, Bull. n° 2.838, 2.839, 2.846.

sur le revenu, le 3 % français n'a cessé de hausser à partir de 1907.

Les dividendes diminuaient, le chômage se développait. A Saint-Etienne, en 1908, il y avait 70 % de chômeurs parmi les passementiers; Calais manquait de débouchés pour ses tulles. Certains hôtels de Paris attendaient en vain la clientèle traditionnelle de riches absentéistes (548).

§ 13. — CRISE DE 1913-1914.

La dépression qui succède à la crise de 1907 n'est pas de longue durée. Dès 1909, la courbe générale des prix se relève pour les marchandises autres que les matières minérales et métallurgiques. Mais nous n'enregistrerons de véritable essor qu'en 1911-1912. D'autre part, l'essor surgira au moment de troubles politiques graves (Agadir, 1911, guerre des Balkans, prodromes de la guerre de 1914), et dès 1913, les courbes se renversent. La période de prospérité fut très courte, et la transition entre les deux périodes d'essor et de dépression dépourvue de tout incident grave.

a) Essor.

Dès 1910, le capital reflue vers l'industrie. Les émissions d'actions industrielles en France, réduites à 983 (millions) en 1907, passent à 2.274 en 1910, 1.633 en 1911, 2.847 en 1912, 2.314 en 1913.

De même en Angleterre; mais ces chiffres donnent à penser que l'Angleterre ne participe plus que d'assez loin à ce phénomène d'extension et de contraction. Valeurs industrielles : 1910, 111 (millions); 1911, 77; 1912, 107; 1913, 77.

En Allemagne, les progrès restent rapides. Actions industrielles : 1910, 284 (millions Mks.); 1911, 313; 1912, 457; 1913, 286.

Nous disposons pour les industries électriques d'une statistique intéressante; regrettons qu'elle concerne seule-

(548) Germain Martin, *op. cit.*, p. 211.

ment le premier semestre de chaque année; elle montre que les appels à l'épargne dans l'industrie électrique augmentent de 1910 à 1912; en 1913, le chiffre passe à 10 millions Mks contre 32 millions en 1912.

Ce qui est vrai en Europe l'est aussi aux Etats-Unis, avec une restriction : les Etats-Unis eurent un faux départ en 1909-1910; la prospérité ne reparait vraiment qu'en 1911 et surtout 1912 et 1913.

La France développe ses chemins de fer d'intérêt local et ses tramways. A Paris, on substitue la traction électrique à la traction à vapeur ou animale. On équipe le Nord-Sud, on achève le Métropolitain. La statistique relative aux tramways marque nettement cet allongement, justifié d'ailleurs par le rendement net kilométrique.

Dans cette période, la France aussi développe son industrie automobile. Le nombre des véhicules en France passe de 43.000 en 1909 à 91.000 en 1913. Les exportations reprennent dès 1909 et s'élèvent à 262.000 quintaux en 1913 (contre 127.000 en 1908).

Enfin dans l'Est une industrie métallurgique puissante se développe. La production de la fonte augmente de 3.374.000 tonnes en 1909 à 5.200.000 en 1913.

La Grande-Bretagne suit de loin le mouvement. Cependant les chantiers maritimes connaissent une période de prospérité en 1912. En Angleterre, au 1^{er} octobre 1912, il y a 500 navires de commerce d'un tonnage de 1.850.000 tonnes (Registre), soit 400.000 de plus que l'année précédente à la même date. La production et les prix de la fonte haussaient. Un produit ancien, le pétrole, dont l'utilisation s'amplifie grâce à la découverte de l'automobile et du moteur Diesel, joue un rôle dans cet essor. Sa production passe de 44 millions de tonnes (Etats-Unis, 29 millions) à 53 millions en 1913 (Etats-Unis, 33,7). Et c'est pour le transport du pétrole principalement qu'on construit de nouveaux navires en Grande-Bretagne. Sur 108 navires en construction au 30 décembre 1912, 40 sont des « tankers » (550). Le

pétrole, coté 6 d. le gallon en 1910 (mai), vaut 9 d. en mars 1912.

En Allemagne, au contraire, l'essor fut beaucoup plus net. L'industrie électrique a traversé la crise de 1907 sans trop souffrir. De nouveaux débouchés s'offrent à elle : si les tramways sont construits, le domaine de la force électrique s'élargit chaque jour et gagne les chantiers maritimes, les mines, les aciéries. L'ère des grandes centrales d'énergie est ouverte. En 1910, la situation prépondérante du grand consortium : A. E. G., Siemens-Schuckert, Felken-Guillaume-Lahmeyer s'affirme. L'exportation de produits électriques progresse. En 1910, l'A. E. G. élève son capital de 100 à 130 mill. Mk pour s'affilier la firme Felten-Guillaume-Lahmeyer. En 1912, ce sera le tour des Bergmann-Elektrizitätswerke absorbées par Siemens et Halske.

En 1911, le carnet de commandes de l'A. E. G. au 30 septembre atteint 362 mill. Mk contre 270 mill. l'année précédente.

L'industrie des machines, si puissante outre-Rhin, est aussi largement pourvue de commandes (à l'exception des usines de construction de matériel de chemin de fer, qui manquent de main-d'œuvre et des usines fabriquant l'outillage de l'industrie textile). L'industrie automobile, toute récente, est très prospère; le nombre des véhicules passe en Allemagne de 27.000 en 1907 à 78.000 en 1913 (551).

Aussi l'industrie métallurgique, qui a procédé à sa réorganisation par voie d'intégration, par une généralisation de l'utilisation des gaz des hauts fourneaux, par le renouvellement des cartels (le cartel de la fonte a été réorganisé), ou la consolidation des cartels existants (le cartel de l'acier survit aux difficultés qui le menacent en 1912; le fisc adhère au cartel du coke et de la houille en 1912), connaît-elle en 1910-1913 une ère de véritable prospérité. Dès 1910 et 1911 les grandes entreprises réalisent de gros bénéfices : Hoesch (forge intégrée) donne pour 1909-1910 : 18 % de dividende (contre 14 l'année d'avant), puis 20 % (1910-11); 22 % (1911-

(551) *Frankfurter Zeitung*, 1914, n° 120.

12); 24 % (1912-13). Phönix, de même, distribue 15 % (au lieu de 9 %); puis 15 %; 18 %; 18 %.

Harpen (mine de houille) donne 7 % en 1909-10, puis 8 %; 9 %; 11 % les années suivantes.

La production de fonte augmente : de 12,9 (millions tonnes) en 1909, elle passe à 19,2 en 1913.

Les expéditions du cartel de l'acier accusent :

Acier demi-ouvré : 1910, 1.534 (000 tonnes); 1913, 1.680.

Matériel de chemins de fer : 1910, 1.887 (000 tonnes), 1913, 2.879.

Fers profilés : 1909, 1.614 (000 tonnes); 1912, 2.181.

Mais les prix ne haussent vraiment qu'en 1911; la hausse est forte.

M. Schmitz a calculé un index des prix pour l'Allemagne (Base 1879-1898 : 100) et il donne un index général et un index pour le prix des métaux ⁽⁵⁵²⁾. Voici ces 2 index :

Index général : 1909, 111; 1910, 113; 1911, 118; 1912, 130; 1913, 127.

Index métaux : 1909, 121; 1910, 127; 1911, 140; 1912, 154; 1913, 132.

Ecart des deux index : 1909, 10; 1910, 14; 1911, 22; 1912, 24; 1913, 35.

Par contre l'*industrie textile* n'a participé que de très loin à cet essor. Pour le tissage et la filature de coton, 1910 est l'une des années les plus mauvaises de leur existence. L'année est mauvaise pour l'industrie du jute. L'année est satisfaisante pour la laine et le lin ⁽⁵⁵³⁾.

Tandis que la métallurgie et l'électricité sont en pleine prospérité, en 1911 la situation reste décevante pour les filatures et les tissages de coton. Pendant le 1^{er} semestre de 1911 règne la surproduction; les acheteurs se réservent attendant une baisse des prix; on limite la production. En juillet, la nouvelle d'une bonne récolte aux Etats-Unis amène la baisse du coton. Dans le 4^e trimestre de 1911 filatures et tissages reçoivent de grosse commandes. Mais

(552) Feiler, *op. cit.*, p. 186 et 187.

(553) Feiler, *op. cit.*, p. 84 et 85.

pour l'année 1911, 27 des principales sociétés par actions de filature et de tissage, sur 49 observées par la *Gazette de Francfort*, accusent une perte.

Pour l'industrie linière, l'année est peu favorable par suite du prix élevé de la matière première. Meilleure pour l'industrie lainière, la situation est loin d'être bonne : les débouchés n'augmentent pas suffisamment : au début de 1911, l'industrie silésienne se plaint de ce que les prix élevés de la vie empêchent les classes ouvrières de consacrer davantage à leur vêtement. A l'automne c'est de la consommation des classes rurales qu'on se plaint (554).

C'est seulement en 1912 que l'industrie textile accuse une réelle amélioration : l'industrie des cotonnades est prospère; celle du lin a du travail. Et encore l'industrie lainière, au début de 1912, laisse-t-elle entendre des plaintes (555). Les dividendes confirment. Pour les années 1908 à 1913, ils sont pour la Concordia Spinnerei de 0, 7 1/2, 8, 7 1/2, 7 1/2, 4 1/2; pour la Gladbacher Spinnerei u. Weberei (tissage et filature) 9, 8, 0, 0, 0, 0; pour la Norddeutsche Wollkämmererei (laine cardée) 8, 12, 10, 10, 10, 10 (556).

Le *bâtiment* repart avec la baisse de l'intérêt et la plus grande facilité de placement des obligations hypothécaires. Après la crise de 1907 l'arrêt avait été complet ou à peu près. A l'automne de 1909 une reprise marquée se fait jour : dès 1908 les banques hypothécaires ont pu reprendre leurs émissions d'obligations. En 1909, le prix des matériaux a baissé sensiblement. Les maisons dont les fondations sortent de terre ou qu'on a laissé inachevées au 1^{er} étage sont achevées.

Aux Etats-Unis, grâce aux statistiques mensuelles de la production, des commandes, des recettes brutes et des recettes nettes des chemins de fer, il est possible de serrer de plus près ces alternatives d'essor et de dépression. Dans la

(554) Feiler, *op. cit.*, p. 91.

(555) Feiler, *op. cit.*, p. 103.

(556) Feiler, p. 191.

période 1909-1913 nous allons retrouver identiques, mais atténués, les phénomènes annonçant la crise de 1907. Les relations étroites existant entre le chemin de fer, ses recettes nettes, les commandes passées à la métallurgie, les prix de l'acier, la production, vont nous apparaître à nouveau avec une netteté remarquable.

Le trust de l'acier, après avoir tenté de résister à la baisse des prix, se décide à céder en 1909. La baisse lui ramena les commandes. En janvier 1908, ses usines marchaient à 13 0/0 de leur puissance de production; en juin 1909, elles produisaient 80 %; en septembre 1909, 95 % des hauts fourneaux étaient rallumés. En novembre on annonçait des agrandissements.

ORDRES INEXÉCUTÉS DU TRUST DE L'ACIER EN FIN DE TRIMESTRE
(4.000 tonnes)

	1908	1909	1910	1911	1912	1913
1 ^{er} trimestre...	3.765	3.542	5.402	3.447	5.304	7.496
2 ^e trimestre...	3.313	4.057	4.257	3.261	5.807	1.807
3 ^e trimestre...	3.421	4.796	3.158	3.611	6.551	5.004
4 ^e trimestre...	3.603	5.927	2.675	5.084	7.932	4.282

Les chemins de fer, qui avaient réduit au minimum leurs commandes à la suite de la crise de 1907 les reprenaient, en effet, en présence de l'accroissement de leurs recettes nettes qui progressaient à nouveau dès 1909 grâce à la diminution des frais d'exploitation.

	Longueur (milles).	Recettes brutes (millions \$).	Dépenses d'exploitation (millions \$).	Produit net d'exploitation (millions \$).
1908.....	3.336	2.440	1.710	720
1909.....	3.424	2.473	1.650	823
1910.....	3.518	2.812	1.882	930

La recette brute par mille diminue, tandis que le produit net par mille augmente grâce à la diminution des frais d'exploitation globaux et par mille d'exploitation.

L'activité se développait aussi dans le bâtiment, l'industrie électrique, le textile (558). Dans le bâtiment, pour 45 villes des Etats-Unis, le coût des constructions ayant fait l'objet de permis de bâtir est de 535 (mill. \$) en 1908, 733 en 1909, 675 en 1910 (559).

Cette reprise ne fut pas de longue durée : en 1910, le Gouvernement procède à des instructions contre les trusts. Les augmentations de salaires obtenues par les employés de chemins de fer à la suite de conflits nombreux et graves amenèrent une baisse des recettes nettes malgré la progression des recettes brutes. Les capitaux étaient rares et chers : les Etats-Unis devaient émettre des obligations de chemins de fer en Europe (en Grande-Bretagne, France, Allemagne), opérations fort onéreuses. Les commandes du chemin de fer à la métallurgie fléchirent; les prix baissent à nouveau. La production de fonte, d'acier, diminue. Les recettes brutes des chemins de fer baissent. En 1911, cette baisse de recettes des chemins de fer, les arrêts de dissolution rendus contre les trusts, consolident la dépression. Toutefois, fin 1911, une reprise se dessine. Elle dure jusqu'à la fin de 1912 : commandes, prix, production, augmentent alors de façon ininterrompue.

Le commerce extérieur, les recettes des chemins de fer, accompagnent par leur développement cet essor de la production mondiale. Parfois même, en Allemagne, pour les industries électriques le développement des exportations est à la base de l'essor lui-même. De même en France pour l'industrie automobile.

Le portefeuille des banques gonfle. Le cours des actions à la Bourse monte. Encore aucun excès regrettable n'est-il à enregistrer nulle part. La baisse des valeurs à revenu fixe et la hausse des valeurs à revenus variables ne s'accompagnent d'aucun incident.

Et de tous ces chiffres une conclusion se dégage : avant guerre le monde paraissait entrer dans une période de pro-

(558) Feiler, *op. cit.*, p. 39.

(559) Mitchell, *op. cit.*, p. 421.

grès moins rapides, que ceux ayant porté de 1890 à 1913, les Etats-Unis au premier rang des nations industrielles et l'Allemagne au premier rang en Europe.

Les leçons de la crise de 1907 aussi n'avaient pas été inutiles. La presse allemande, dès le début de 1913, ne ménagea pas ses avertissements à l'industrie allemande. Enfin la situation politique internationale en Europe, l'état des budgets, l'augmentation des armements ne pouvaient laisser indifférent le monde économique. Les emprunts d'Etat font une concurrence redoutable aux émissions industrielles.

b) Crise et dépression.

Aussi la conversion de l'essor en dépression fut-elle assez lente dès 1913 pour que d'aucuns aient douté de la présence d'une véritable crise périodique. Tous les symptômes caractéristiques se manifestaient cependant.

L'Allemagne donnait le signal dès le début de 1913. L'industrie du bâtiment, concurrencée sur le marché des capitaux par les emprunts nationaux et étrangers, ne trouvait plus l'argent nécessaire à son expansion⁽⁵⁶⁰⁾. Les émissions d'obligations hypothécaires passaient de 315 mill. en 1911 à 204 en 1912 et 44 en 1913. D'ailleurs les émissions industrielles suivaient la même courbe avec 694 mill. Mk en 1912 et 367 en 1913. Les emprunts d'Etat à eux seuls prennent 810 mill. Mk (sur 2.494 mill. Mk de titres émis), c'est d'ailleurs moins le chiffre global des émissions qui fléchit que le chiffre des émissions *productives*, des émissions industrielles. Aussi est-ce sur les expéditions de fers profilés par le cartel de l'acier que nous trouvons l'une des premières traces de la crise : dès le mois de mars 1913, le chiffre de 1913 est inférieur à celui de 1912 et sensiblement (245.000 et 178.000 T.). Les demi-produits sont aussi moins demandés, tandis que le matériel de chemin de fer conserve pendant toute l'année 1913 un bon débouché.

L'*industrie des machines* est aussi victime de la crise; mais elle est victime *après* l'industrie du fer et de l'acier.

(560) Feiler, *op. cit.*, p. 162.

En bonne situation encore au début de 1913, elle ne tarde pas à subir le même sort. « Les grosses commandes sont exécutées; les nouvelles sont lentes, toujours plus lentes à venir, les troubles politiques, la cherté des capitaux, effraient les acheteurs quelques branches de l'industrie des machines (locomotives, wagons) résistent mieux : les chemins de fer ont de gros besoins, et elles ont créé un cartel des wagons. » Mais ailleurs la réduction des dividendes est énorme : la fabrique Koppel, de Chemnitz, diminue de 28 % à 10 % le sien ⁽⁵⁶¹⁾.

L'*industrie automobile* voit les débouchés se restreindre : les revenus ont diminué et les dépenses d'armement pèsent sur les classes riches assujetties à un prélèvement extraordinaire sur le capital.

Les *industries annexes du bâtiment* : briqueteries, verrières, menuiseries, fabriques de papiers peints, sont gravement atteintes. Il s'en va de même des fabriques de meubles, de faïence ⁽⁵⁶²⁾.

L'*industrie électrique*, au contraire, jusqu'à l'automne de 1913 résiste assez bien. L'A. E. G. publie un rapport annuel (1^{er} juillet 1912-30 juin 1913) plus favorable que le précédent. Un record ⁽⁵⁶³⁾. Le 3 décembre 1912 elle a porté son capital de 130 à 133 mill. Mk, et elle n'en distribue pas moins le même dividende de 14 % que l'année précédente. Toutefois la statistique des émissions de valeurs d'électricité laisse une impression peu favorable (voir *suprà*) et le chiffre des commandes accusé par l'A. E. G. à l'assemblée générale d'octobre : 318 mill. Mk est inférieur à celui de 1911 : 362 millions.

Les *chantiers maritimes* (guerre et commerce) ont un tonnage en construction supérieur à tous les chiffres antérieurs.

Par contre l'*industrie textile* est d'autant plus atteinte qu'elle a à peine profité de l'essor. Sa résistance est affaiblie. Au début de 1913, les filatures de coton ont du travail;

(561) Feiler, *op. cit.*, p. 145.

(562) Feiler, *op. cit.*, p. 146.

(563) Volksw-Cronik de la *Revue de Conrad*, 1914, p. 680-682.

mais bientôt on se plaint de la concurrence des filatures autrichiennes ayant perdu leurs débouchés des Balkans. A l'été le débouché intérieur se restreint; on limite la production. Fin 1913 les tissages du Sud décident à dater du 1^{er} janvier 1914 de chômer un jour par semaine.

Pendant les premiers mois de 1914 la situation s'aggrave. La métallurgie restreint encore sa production.

Seules les *mines de houille*, fortes de leur monopole, en profitent pour refuser de réduire leurs prix de vente. Et cependant, dès le mois de juillet 1913 pour la houille, le mois d'août pour le coke, le cartel de la houille a freiné; et les quantités à produire (pourcentage de la participation) sont en recul sur le mois correspondant de 1912, et sur le mois précédent de 1913 ⁽⁵⁶⁴⁾.

Les *recettes des chemins de fer*, d'abord indifférentes à la situation de quelques industries, fléchissent à leur tour avec la généralisation de la crise. En novembre 1913, la recette kilométrique des transports marchandises est inférieure à celle de novembre 1912 et inférieure à celle d'octobre 1913 ⁽⁵⁶⁵⁾.

En Allemagne, grâce à des statistiques nous renseignant mois par mois, nous pouvons suivre pas à pas le processus de la crise de 1913. Les aciers demi-ouvrés et les profilés sont d'abord atteints à la suite de la crise du bâtiment. Viennent ensuite le haut fourneau, l'industrie des machines, l'industrie automobile, et enfin l'industrie textile.

En France les statistiques mensuelles du Comité des Forges permettent de saisir dès le mois d'août-septembre la répercussion de la crise allemande sur la métallurgie française. Le lingot est en crise en Allemagne dès le début de 1913 : en France il y entre en août. La production d'août 1913 (342.000 T.) est inférieure à celle d'août 1912 (351.000 T.) et à celle de juillet 1913 (368.000 T.). Il en va de même pour les poutrelles et profilés dès août 1913, pour les rails et matériel de voie dès juin 1913, pour les tôles et larges plats dès août 1913. La fonte suit en septembre 1913.

(564) Voir les statistiques mois par mois dans Feiler, *op. cit.*, p. 182 et 183.

(565) Voir cette statistique mois par mois dans Feiler, *op. cit.*, p. 186.

Et désormais les usines métallurgiques se plaignent du manque de commandes. Les prix sont en baisse.

Le fléchissement des émissions d'actions industrielles explique aussi ce ralentissement des commandes passées à la métallurgie. Mais nous accordons une influence prépondérante à la crise allemande et à sa répercussion sur nos marchés sidérurgiques. La sidérurgie allemande jouit d'une situation prépondérante avant 1914.

De même en Angleterre : en juin 1913, une débâcle se produit à Glasgow sur le marché de la fonte entraînant la faillite d'une très vieille maison, la maison James Watson. Le prix des warrants de fonte s'abaissait de 70,6 \$ fin mai à 54,6 \$ le 13 juin. Sur le marché belge la fonte Thomas passait de 83-86 francs fin mai à 74-76 francs le 20 juillet 1913.

La crise, amorcée dès le début de 1913 en Allemagne, gagne peu à peu l'ensemble de l'Europe.

Aux Etats-Unis, la situation est analogue. Dès le prin-

Recettes brutes et produit net (par mille) ^(565 bis).

temps de 1913 les recettes nettes des chemins de fer fléchissent malgré la progression des recettes brutes. Les chemins de fer limitent les commandes passées à la métallurgie. La production de la fonte, les ordres inexécutés du trust de l'acier, fléchissent. Pour le 2^e trimestre 1913 les ordres du trust restent égaux à ceux du trimestre correspondant de 1912; mais, tandis qu'en 1912 il y avait augmentation du 2^e trimestre par rapport au 1^{er}, en 1913 il y a diminution. Pour le 3^e trimestre l'écart est de 500.000 T en faveur de 1912 (Voir statistique, *supra*).

Toutefois la production de la fonte ne diminue, par rapport au mois correspondant de 1912, qu'en octobre 1913. Mais à partir de cette date le recul est rapide. Et pour le 1^{er} trimestre 1914, la production de la fonte aux Etats-Unis atteint 6.121 (000 T.) contre 8,145 pour le trimestre correspondant de 1913.

Des facteurs hétérogènes aggravaient d'ailleurs la situation des chemins de fer. Les compagnies, notamment celles de l'Est, réclamaient l'autorisation de relever leurs tarifs de 5 %. Pour justifier cette demande elles invoquaient l'augmentation de leurs charges provenant de l'élévation de 7 à 8 % des prix des objets consommés par elles. Mais fin 1913 l'Interstate Commerce Commission déclarait une enquête nécessaire antérieurement à tout relèvement.

Or, trois arbitrages dans des conflits entre cheminots et compagnies augmentaient encore pour 1914 la charge en salaires des compagnies de 14.500.000 \$. Différents acts votés dans 21 Etats imposaient, en outre, aux compagnies le système du « full crew », amenant une augmentation du personnel de chaque train. D'où une charge supplémentaire de 6.800.000 \$. Au total 21.300.000 \$ en 1914 de frais supplémentaires de main-d'œuvre. Pour compenser, les compagnies réduisaient au minimum leurs commandes de rails, de locomotives, leurs travaux de toutes sortes, supprimaient des trains. La crise s'aggravait. Les prix de la fonte diminuent : en septembre 1913 le prix est déjà inférieur au prix de septembre 1912. En décembre la baisse est sérieuse : 15,71 contre 18,15 \$ en décembre 1912 la tonne.

De même que l'Allemagne avait accusé le premier symptôme de crise, de même le *marché monétaire allemand* était particulièrement ébranlé. En mars 1913 et juin le taux d'escompte privé se rapprochait du taux officiel. La Reichsbank se montre alors rigoureuse à l'escompte; elle s'en tient strictement à la règle des 3 signatures, écarte les traites renouvelées ou financières cachant des avances à long terme à découvert. Son taux d'escompte porté de 3 à 6 % le 14 novembre 1912 (guerre des Balkans) est maintenu à 6 % jusqu'au 27 octobre 1913. En août déjà le bilan de la Banque est plus satisfaisant. Le 27 octobre, l'escompte est abaissé à 3 1/2 % et le 12 décembre 1913 à 5 %. Le point le plus critique est franchi. Le portefeuille a touché son maximum fin juin (1.305 mill. Mk). L'encaisse, pour des raisons autant politiques qu'économiques, n'a cessé d'être renforcée en 1913.

La France elle aussi accusait une légère tension monétaire. Jusqu'au début de mai 1913 le taux d'escompte sur le marché libre atteint 4 % (égal au taux de la Banque). A partir de mai 1913, il décroît. Fin 1913, il atteint 3 7/8 à 3 1/2 %. Tandis que le portefeuille maximum de la Banque de France est de 1.394 mill. en 1912, il est de 2.153 mill. F. en 1913. Le taux d'escompte reste fixé à 4 % toute l'année. Mais la Banque de France renforce son encaisse or d'une façon continue. L'indice de Juglar est, par exception, en défaut, comme en Allemagne et pour les mêmes raisons.

Quant à la Banque d'Angleterre, plus sensible aux répercussions mondiales de la crise, elle portait son taux d'escompte, le 2 octobre de 4 1/2 à 5 % pour défendre son encaisse or, mise à contribution par l'Égypte. La situation financière s'aggravait au Brésil, on put craindre fin 1913 un taux de 6 %. Il n'en fut rien. Le portefeuille touche son maximum le 26 mars avec 46 mill. £, si l'on fait abstraction du chiffre de fin d'année 52 mill. £ le 31 décembre 1913. L'encaisse accuse de faibles variations pendant toute l'année 1913.

Les Bourses de valeurs, notamment la Bourse de Paris, subissent le contre-coup de la crise. Mais on y commet une

erreur. En août 1913, on croit à Paris à la persistance de l'essor. Aussi le 23 mai 1914, la crise devenant évidente, une panique légère est à enregistrer.

BOURSE DE PARIS

	2 janvier 1913.	28 juin 1913.	14 août 1914.	23 mai 1914.
Crédit Lyonnais....	1.624	1.625	1.675	1.600
Banque de Paris...	1.770	1.745	1.739	1.548
Lens.....	1.760	1.485	1.690	1.300
Aciéries marine....	1.896	1.774	1.929	1.748
Jeumont.....	497	449	490	393
Thomson-Houston..	763	772	767	690
C ^{te} Transatlantique.	204	163	169	132

COURS A LA BOURSE DE BERLIN EN 1913-1914

	2 janvier 1913.	26 mai 1914.
3 1/2 % (Empire).....	88	86
3 % (Empire).....	78	77
<i>Banques :</i>		
Deutsche Bank.....	254	239
Diskonto.....	187	187
<i>Mines et métallurgie :</i>		
Gelsenkirchen.....	197	181
Phœnix.....	261	234
<i>Compagnie de navigation :</i>		
Hambourg Amerika.....	162	127

BOURSE DE LONDRES

+ haut et + bas pendant le premier semestre.

	1913		1914	
	+ haut.	+ bas.	+ bas.	+ haut.
Consolidés.....	75 3/4	72 1/2	72 3/8	72 1/2
<i>Valeurs de chemins de fer :</i>				
Gt Eastem	63 3/8	57	47 1/3	48 1/2
Gt Western	119 3/4	112 1/2	112 3/4	113 1/2
Midland	60 1/4	56 1/4	56 1/2	57
Underground.....	5 3/16	3 1/4	3 3/4	4
<i>Mines et métallurgie :</i>				
Armstrong.....	52 6	39 9	2	2 1/16
Guest, Keen.....	68/9	63/0	3 1/16	3 3/16
<i>Navigation :</i>				
Cunard	35/9	28 0	33	34
P. and O.....	350	270	288	290

Il en était de même à la Bourse de New-York : l'index de la *Dun Review*, relatif au cours de 60 actions de chemins de fer, accuse 90,37 en 1913 contre 103,03 en 1912. Les négociations d'actions, d'après le *Commercial and Financial Chronicle*, représentaient 7.446 (millions \$) en 1913, contre 11.836 en 1912.

Les recettes nettes du trust de l'acier sont de 17.994 pour le premier trimestre 1914, contre 34.426 pour le premier trimestre 1913. Le fléchissement des recettes nettes date du quatrième trimestre 1913 (23 millions contre 35 en 1912).

Par contre, le commerce extérieur n'accuse pas une baisse immédiate. Par la pratique du dumping, les cartels allemands stimulent l'exportation; la guerre des Balkans encourage l'émigration européenne; l'exportation passe de 9.099 (millions Mk) en 1912, à 10.182 en 1913, et les importations de 11.017 à 11.127. De même en France et en Angleterre. Mais au début de 1914 la crise se fait sentir. Pendant les trois premiers mois de 1914, les exportations diminuent en France (notamment les exportations de produits fabriqués). Et les recettes des chemins de fer diminuent, du 1^{er} janvier au 30 juin 1914, sur le Nord, l'Etat et l'Orléans.

En Allemagne, en avril 1914, les exportations atteignent 841 (millions Mk.) contre 872 en avril 1913; les importations baissent aussi avec 951 (1914) et 972 (1913).

En Angleterre, en avril 1914, les importations diminuent de 3.106.000 £ par rapport à 1913, et les exportations de 1.329.000 £.

La réduction des salaires, l'augmentation du chômage, accompagnent la crise de 1913.

CHÔMAGE EN GRANDE-BRETAGNE

	Janvier.	Février.	Mars.	Avril.	Mai.
	—	—	—	—	—
1913.....	2,2	2,0	1,9	2,1	1,9
1914.....	2,6	2,3	2,2	2,1	2,3

En Allemagne, dès le début de 1913, le pourcentage des ouvriers syndiqués en chômage augmente par rapport à

1912. Dans la seconde moitié de 1913, il est à nouveau aussi élevé qu'en 1908. L'année 1913 avait bien été une année de crise, une année de conversion d'une période d'essor en une période de dépression. La dépression fut de courte durée.

La guerre de 1914 allait imprimer à la vie économique une allure toute spéciale, et les alternatives d'essor et de dépression font place à une hausse continue des prix et à un labour industriel progressif à mesure que la guerre se transforme en une guerre de matériel. Mais la fin de la guerre sera le signal d'une prompte réapparition de phénomènes de surproduction présentant les plus grandes analogies avec ceux que nous avons étudiés jusqu'ici. Nous devons maintenant les préciser.

§ 14. — LA CRISE DE 1920.

La période de guerre, à bien des égards, a ressemblé à une période de prospérité industrielle. Les prix des marchandises haussent, avec eux les profits, les salaires, le taux de l'intérêt. Le chômage disparaît, une activité fiévreuse se constate partout.

Des différences essentielles séparent pourtant cette période d'une période ordinaire de prospérité; tandis que, normalement, un essor est caractérisé par un développement rapide de la production, la période de guerre en Europe, et plus

(566) Nous avons écrit cette étude principalement à l'aide de *Labour Gazette* (dépouillée mois par mois), pour la Grande-Bretagne, et de la *Circulaire mensuelle de la National City Bank* de New-York, pour les Etats-Unis. Voir aussi : *Revue Economique Internationale*, novembre 1920. Germain-Martin, *Communication Société d'Economie politique de Paris*, décembre 1920. Liesse, *Economiste français*, 29 janvier, 19 février, 4 juin, 9 juillet et 30 juillet 1921. Baron Mourre, *La crise de 1920-1921 et ses causes*, *Revue d'Economie politique* 1921, p. 545 et suiv., et *Journal de la Société de Statistique de Paris*, 1922, p. 5 et suiv. Une série d'articles dans *Revue d'Economie politique*, mai-août 1921, mars-avril 1922, de MM. Baudin, Jean Lorin, Bourbeau, et les *Indices Economiques mensuels*, *Revue Politique et Parlementaire*, ainsi que la *Circulaire mensuelle de la French-American Banking Association* (même revue).

Pour éviter de multiplier les renvois au bas des pages, nous nous bornons à cette indication bibliographique d'ensemble.

particulièrement en France, l'est par un fléchissement général de production, qui progresse avec la mobilisation.

Aussi, la hausse des prix est-elle due à la restriction de l'offre autant qu'à l'intensité de la demande. La demande agit cependant, car la guerre a transformé la majorité des marchandises en produits de première nécessité dont l'acheteur ne discute pas le prix. L'acheteur, l'Etat, le discute d'autant moins qu'il s'acquitte en papier-monnaie. Pour être un acheteur *effectif* (doté du moyen de payer), il lui suffit de faire imprimer des billets.

En période d'essor normale, importations et exportations se développent simultanément. Pendant la guerre, l'Europe importe sans exporter. Elle achète à crédit.

A l'intérieur, elle emprunte par le billet à cours forcé. Au-dehors, elle emprunte par des émissions de fonds d'Etat ou au moyen d'avances de Trésorerie à Trésorerie; la Trésorerie britannique et, plus tard, la Trésorerie américaine, ouvrent des crédits à leurs alliés.

Le crédit, pendant la guerre, fausse et exagère les phénomènes normaux de hausse des prix, des profits, de l'intérêt, des salaires. Il a créé l'illusion et l'apparence de la richesse, en créant une demande effective, illimitée et à n'importe quel prix. La fin de la guerre nous ramènera à la réalité. Le principe de toute richesse sera de nouveau la production. Elle sera le signal d'une crise exceptionnellement violente.

Aussi bien est-ce dire que la crise de 1920 ne saurait être confondue avec une crise périodique. Elle résulte essentiellement du retour à une situation plus normale après une vie artificielle de quatre ans.

Avec ce retour, l'Europe cesse d'importer sans exporter, car le crédit lui est progressivement limité, sinon refusé. Les produits s'échangent à nouveau contre les produits. Et la crise naîtra chez les pays exportateurs : Japon, Etats-Unis, Grande-Bretagne, amenés à ralentir leurs ventes à l'Europe (France, Allemagne, et plus encore Pologne, Russie, Balkans), celle-ci n'ayant plus les moyens de payer. Mais, dira-t-on, comment la crise n'a-t-elle pas succédé à la conclusion de l'armistice ? Pourquoi, — après une légère

dépression des marchés économiques à la fin de 1918 et au début de 1919, — la prospérité et la hausse ont-elles tiré une dernière fusée ?

Après la conclusion de l'armistice, on a craint, dans les sphères industrielles et commerciales, une restriction des débouchés. Le coton cesse d'être une matière première destinée à la fabrication de la poudre pour redevenir l'humble textile de jadis; la laine habillera le simple mortel au lieu de vêtir le soldat..., elle sera moins nécessaire. On consommera moins aussi; le soldat consommait beaucoup. Bref, on peut croire, avec la fin de la guerre, l'ère de crise ouverte. Les prix baissent jusqu'en mars 1919. Mais bientôt après la hausse reprend partout.

De mai 1919 à mars 1920, le monde traverse une dernière période de hausse et de fiévreuse activité de l'industrie et du commerce. Mais cette activité présente les mêmes traits que ceux de la période de guerre : production et stocks insuffisants dans toute une partie de l'Europe, importations supérieures aux exportations, achats à crédit.

Voici pourquoi : la démobilisation et la fin de la guerre laissent apparaître un besoin exceptionnel chez tous les belligérants; les soldats, redevenus civils, doivent se procurer des vêtements d'hiver et des vêtements d'été. La flotte marchande est en partie à reconstruire. Les stocks sont à reconstituer. Le champ de bataille est à refaire. Partout, les chemins de fer, surmenés par la guerre, ont besoin d'une mise au point. Partout aussi, les usines de guerre doivent être transformées en usines de temps de paix. L'armistice n'est pas la démobilisation et la démobilisation elle-même n'est pas le retour à une production normale. On avait cru l'offre supérieure à la demande. C'est l'inverse. Les besoins paraissent même illimités, tant la guerre a causé de ravages. Aussi, une hausse générale des prix d'une exceptionnelle intensité se fait jour. Mais si les besoins sont illimités, les moyens de les satisfaire sont limités. Les produits vont s'échanger à nouveau contre les produits. Car les ventes à crédit vont faire place à l'échange marchandises contre marchandises. La crise surviendra dès le retour à une situation

un peu plus normale, caractérisée par la reprise de la production en Europe, par l'arrêt ou le ralentissement des ventes à crédit américaines et anglaises, par la satisfaction de besoins exceptionnels après la fin de la guerre (vêtements, flotte, reconstitution des stocks, réparations des ruines accumulées). Mais la limitation des crédits aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne jouera un rôle essentiel. Aussi, la crise de 1920 prend-elle une physionomie toute spéciale. Elle ressemble à une crise périodique et générale de surproduction. Mais elle en diffère par l'essor très court qui la précède, par l'intensité de la crise qui lui succède, par les motifs qui la provoquent et que nous précisons à l'instant.

a) *Période mai 1919-mars 1920.* — Après l'armistice, comme avant, l'offre des marchandises reste notablement inférieure à la demande. La main-d'œuvre est encore en partie mobilisée; les usines de guerre sont en veilleuse. La production industrielle est insuffisante et la production agricole ne ressentira les effets de la démobilisation qu'en 1920, au moment de la récolte suivant cette démobilisation.

Au surplus, avant de repartir, la production européenne exige la reconstitution des stocks anémiés par la guerre. Une bonne partie de l'Europe manque de vivres suffisants; elle se les procure par l'importation. Les pays détenteurs de matières premières (Etats-Unis, Grande-Bretagne), détenteurs de vivres (Etats-Unis, Argentine), ou dont les industries sont intactes (Etats-Unis, Grande-Bretagne), trouvent d'énormes débouchés.

Toutefois, leurs clients éventuels ne sauraient encore payer leurs importations avec leurs exportations. Les pays intacts et riches vendent à crédit. Sans doute, dès le printemps de 1919, les Trésoreries américaine et anglaise suspendent les avances de Trésorerie à Trésorerie. Mais le crédit privé se substitue au crédit des trésoreries. Américains et Anglais vendent leurs produits en France, en Allemagne, contre des francs ou des marks. Une énorme dette extérieure en francs se constitue. L'Allemagne exporte des marks par milliards.

Cette substitution du crédit privé au crédit de Trésorerie

marque pourtant une étape essentielle; si un Etat dispose d'un crédit presque illimité, il n'en va pas de même d'un particulier, soit qu'il consente l'avance avec ses capitaux propres, soit qu'il emprunte lui-même en banque pour pouvoir vendre à crédit. Car il y a une limite à ce genre d'opération; le capital de l'industriel sera bientôt insuffisant; les banques, surtout les banques de dépôt, ne peuvent se livrer sur une large échelle à ces opérations de crédit à long terme. C'est bien de crédit à long terme qu'il s'agit; le client français s'acquittera en francs. Et l'exportateur américain retrouvera ses dollars on ne sait quand. Il ne remboursera pas sa banque immédiatement. Mais tant que la vente à crédit fonctionne, une grande prospérité règne dans toutes les branches de la production : agriculture, industrie. Le continent européen manque de tout : vivres, matières premières, produits fabriqués. La hausse des prix sera générale encore. La demande de tous les produits reste intense; et cette demande intense reste *effective tant que des crédits sont consentis à l'acheteur étranger*.

Aussi la production, les prix, réalisent-ils en quelques mois une avance vertigineuse. Dans les pays à change déprécié, et qui vivent encore en grande partie d'importation, la hausse des prix est plus sensationnelle encore; le cours du change va aggraver de toute sa dépréciation les prix des marchandises importées.

Nous croyons superflu de citer des chiffres; aux Etats-Unis en Grande-Bretagne, les usines sont débordées de commandes avec prix en hausse. En France, où les trésoreries américaine et anglaise cessent au printemps de 1919 de nous fournir dollars et livres à un taux fixe, la hausse du change intensifie la hausse des prix.

Mais à côté de cette cause très spéciale d'essor économique et d'élévation des prix, à côté de la pénurie européenne, d'autres facteurs interviennent pour certains produits : la fin de la guerre implique une demande exceptionnelle.

Dans le *vêtement*, la demande sera très active; des milliers d'hommes rendus à la vie civile doivent se procurer

vêtements d'été et vêtements d'hiver; chaussures d'été et chaussures d'hiver. Les lainages, les cotonnades seront très demandés. Et l'industrie textile française reste en grande partie paralysée pour avoir été saccagée par l'ennemi. L'industrie allemande, elle, manque de matières premières et produit des « ersätze », à peine utilisables. Les boutiques allemandes sont piteuses à voir au lendemain de l'armistice (567).

La *flotte marchande*, très durement éprouvée par la guerre sous-marine (elle a perdu 2.833 navires et 9.600.000 tonnes), est à reconstruire en partie. Or ses services sont très demandés; on rapatrie l'armée américaine (mai-sept. 1919); on amène en Europe, des Etats-Unis, des matières premières, des vivres, des produits fabriqués; de Grande-Bretagne, des produits fabriqués surtout. Souvent le fret d'aller ou le fret de retour fait défaut. Les frets haussent dans des proportions énormes. Le fret Cardiff-Rouen, de 47 sh. fin 1918, passe à 70 sh. fin janvier 1920. La construction maritime est stimulée :

Navires en chantier en Grande-Bretagne.		Navires construits dans le monde.	
—		—	
Fin décembre 1913...	1.956.000 t.	1913...	3.333.000 t.
Fin juin 1919.....	2.523.000 t.	1919...	7.144.000 t.
Fin décembre 1919...	2.994.000 t.		

Pour le monde entier, le maximum des navires en construction est atteint fin juin 1920 avec 2.195 navires jaugeant 7.720.000 tonneaux (Lloyd's Register).

Les *chemins de fer* ont été surmenés pendant la guerre. On procède à leur restauration.

De ce fait, l'industrie de la houille et celle de l'acier reçoivent des commandes surabondantes. Le pétrole, dont la place s'affirme comme combustible, voit sa production passer de 69 millions T. en 1918, à 87 en 1920. C'est au Mexique que les progrès les plus rapides sont enregistrés : 8 millions T. en 1918 et 20,8 en 1920.

(567) Nous avons pu le constater nous-même au début de 1919, dans la région d'Aix-La-Chapelle.

Ajoutons que la fin de la guerre, loin d'être le signal d'une rigoureuse économie et d'un intense effort de production l'est parfois d'une consommation excessive, encouragée par les libéralités des gouvernements et la joie de la paix enfin retrouvée.

Une vague de paresse pèse sur une humanité surmenée par l'immense effort de la guerre et anémie la production.

Rappelons enfin que des commerçants peu scrupuleux n'hésitent pas à thésauriser les marchandises pour accroître encore la hausse des prix et raréfier l'offre déjà insuffisante. Et nous aurons mis le dernier trait à la situation économique de l'année mai 1919-janvier 1920. Car, dès le début de 1920, la situation commence à se retourner. Et nous allons assister à l'une des crises les plus violentes de l'histoire. Elle rappelle ces crises de spéculations brutales, qui accompagnent parfois les crises générales, mais qu'on rencontre parfois à d'autres époques, et qui suivent régulièrement les abus du crédit. La crise de 1920 sera plus qu'une crise, un krach général.

b) *Crise*. — Il est courant d'affirmer que la crise a son point de départ en Extrême-Orient. Mais il y a à cela quelque exagération. En réalité, dès le mois de novembre 1919, le Federal Reserve Board américain invite les banques à la prudence; au début de 1920, la farine et les céréales subissent une baisse aux Etats-Unis. En avril 1920, c'est surtout l'exportation des céréales, des viandes et des laitages qui fléchit aux Etats-Unis. L'Argentine reprend ses expéditions en Europe. Dès janvier, les exportations de Buenos-Ayres en Europe, pour la période 1^{er} janvier-26 février, atteignent : pour le blé, 1.005.000 tonnes en 1920 (contre 141.000 en 1919); pour le maïs, 640.000 (contre 210). Les marchés européens se ferment un peu aux produits nord-américains. Mais, bientôt après, d'autres symptômes apparaissent. En février 1920, la baisse commence sur les métaux : cuivre, plomb, zinc. En mars 1920, un effondrement se produit sur le marché de la soie au Japon. Et ce krach entraîne la suspension de deux banques. La Bourse des valeurs doit être fermée. La soie a atteint des prix très

élevés : le consommateur, amené à se restreindre par la hausse des prix, limite d'abord ses achats de luxe. La soie vaut, au milieu de l'hiver 1919-1920, 18 \$ la livre aux Etats-Unis; en octobre 1920, 7 \$ et moins.

La dépréciation de l'argent, qui commence fin mars, affecte aussi le pouvoir d'achat des pays d'Extrême-Orient; à défaut de marchandises, ils fournissent de l'argent comme moyen de règlement. L'argent baisse; il baisse parce que l'Extrême-Orient en importe moins (ses exportations ayant diminué) et la production (au Mexique notamment) a augmenté. En Europe, on fond les monnaies d'argent. La baisse du pouvoir d'achat de l'Extrême-Orient se fera sentir dans le Lancashire en mai 1920. Car la crise va évoluer très rapidement aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne.

Les consommateurs nationaux refusent de payer des prix très élevés. Leurs besoins aussi ont été en partie satisfaits d'avril 1919 à mars 1920. L'Europe, elle, n'a plus les moyens d'acheter. Car les Etats-Unis et la Grande-Bretagne pratiquent une politique de resserrement des crédits.

Dès le mois de mai 1920 la demande diminue aux Etats-Unis dans l'*industrie textile* : lainages et cotonnades. Les prix fléchissent. Et les manufactures sont d'autant plus durement atteintes que le prix du coton se maintient. Il touche son maximum le 23 juillet 1920, avec 43,3/4 cents, le cours le plus élevé depuis la guerre civile. On escomptait alors une mauvaise récolte. Mais, en août, il tombe à 26,1/4, et en octobre, à 18,50, la récolte étant satisfaisante.

Le consommateur indigène n'est pas seul à s'abstenir. Dès mai 1920, les exportations américaines fléchissent par rapport au mois correspondant de 1919, et par rapport au mois précédent de 1920. Le détaillant aggrave encore la crise en refusant de baisser ses prix; il prétend écouler au prix fort les marchandises achetées au plus cher. De là un engorgement des marchés.

Ce qui est vrai des textiles l'est aussi de la *chaussure*. Dès mars 1920 il y a même un effondrement du cours des peaux aux Etats-Unis, qui baissent de 50 %. Même restriction des exportations.

PAIRES DE CHAUSSURES EXPORTÉES DES ÉTATS-UNIS

8 mois finissant août 1920...	11.912.000	Août 1920...	1.045.000
8 mois finissant août 1919...	13.972.000	Août 1919...	1.719.000

A partir de cette date, les faits s'accroissent, accusant une crise progressive; caractérisée par la baisse des prix, la limitation de la production et des exportations dans le textile, dans les confections, dans le commerce de gros et de détail.

En Grande-Bretagne, les événements sont analogues :

L'industrie des *cotonnades* souffre la première. Dès le début de mai, les commandes de l'Inde fléchissent. Fin mai, un grand nombre de métiers sont arrêtés dans le district de Blackburn. Dès juin 1920, l'exportation des cotonnades fléchit, et, en juillet, celle des filés. La situation s'aggrave progressivement ensuite. L'industrie de la *laine* prolonge son essor jusqu'en juin en Grande-Bretagne. Et encore en juin la situation est-elle moins bonne qu'en mai, simplement parce qu'on fait moins d'heures supplémentaires. Mais, en juillet, le déclin s'accroît pour ne plus s'arrêter. Dès juin, l'exportation a commencé à fléchir; elle avait augmenté de janvier à mai sans interruption.

Dans la *chaussure*, dès le mois de mars 1920, le déclin commence. Jusque-là, la situation est restée incertaine; on a manqué de main-d'œuvre, de matières premières. L'industrie a dû ralentir. Mais, en mars, c'est le marché qui faiblit; on travaille à journée réduite. L'exportation fléchit d'une façon ininterrompue. Elle a d'ailleurs atteint son maximum en décembre 1919 (110.000 paires). Avril 1920 : 74.000 paires.

Les prix du coton, de la laine, du cuir, diminuent. Le chômage se développe; le nombre des ouvriers occupés décroît progressivement et sans interruption de mois en mois.

En France le phénomène est un peu différent : la production textile se rétablit peu à peu au cours de 1920. L'industrie textile est d'abord atteinte moins par le chômage que

par la baisse des prix; le consommateur résiste et refuse de payer des prix très élevés, d'autant plus élevés que le change accentue la hausse. A l'été de 1920, elle manquera elle aussi de commandes. Et, au total, ce sont avec l'agriculture, le cuivre, le plomb, le zinc, les industries du vêtement qui ont été atteintes les premières. Aux Etats-Unis, en Grande-Bretagne, la diminution des exportations aggrave la restriction des débouchés intérieurs.

Mais, avec les diminutions des exportations, les *frets* diminuent. Depuis l'armistice, d'autre part, on travaille fiévreusement à reconstituer la marine marchande. En juillet 1920, les chantiers maritimes américains commencent à réduire leur personnel, et la demande des tôles d'acier se contracte. Aussi, en avril, la production de la fonte, à son tour, accuse-t-elle un premier fléchissement, ininterrompu ensuite.

En Grande-Bretagne, la situation est identique. En septembre 1920, la baisse des frets déterminera un ralentissement de la construction navale. En octobre, la situation est pire encore, les charbonnages étant en grève. Mais, en novembre, nous enregistrons l'indice le plus sûr d'une crise; on annule les commandes de navires dans tous les ports principaux de Grande-Bretagne. (*Labour Gazette*, décembre 1920.)

Dans l'*industrie du fer et de l'acier*, c'est en septembre que le manque d'ordres commence à se faire sentir, et, dans l'industrie de la fonte, on éteint 8 hauts fourneaux; fin décembre, il y a 248 hauts fourneaux allumés contre 270 fin septembre. Dans l'industrie de l'acier, on continue à se plaindre du manque de commandes; et fin décembre, on ferme des usines. Ailleurs, on travaille à temps réduit. Le chômage se développe. La crise progresse ensuite de mois en mois.

L'*industrie des constructions mécaniques* a sa part de responsabilité dans cette crise des forges et des aciéries : en juillet, déjà, la dépression industrielle a sa répercussion dans cette industrie; c'est dans l'industrie automobile, fin juillet, que la situation empire; de même dans l'industrie

des chaudières. En août les usines de la Tyne et du Wear sont atteintes. Et, à partir de cette date, l'industrie des constructions mécaniques est envahie dans toutes ses branches. Le chômage se développe.

Par contre, les *mines de houille* contrastent et échappent d'abord à cette crise, qui, peu à peu, dès septembre, a gagné toutes les autres industries. Le phénomène n'est pas sans précédent. Le charbon est touché généralement l'un des derniers. Mais, en 1920, des facteurs particuliers interviennent : les mines de houille françaises sont saccagées par l'ennemi. L'Allemagne, l'autre grand centre de production, est encore politiquement désaxée. Seuls, les Etats-Unis et la Grande-Bretagne ont une exploitation minière normale. Mais, en février 1921, la mine de houille est atteinte en Grande-Bretagne. La production décline; le chômage progresse alors de façon ininterrompue.

Le *pétrole* baisse de prix à New-York à partir de février 1921 : d'un maximum de 23 c. par gallon en janvier 1921, il tombe à un minimum de 11 c. $\frac{1}{2}$ en août 1922.

Aux Etats-Unis, enfin, dès juillet, le *bâtiment* entre en crise; le coût de la construction est trop élevé. Sans doute, le besoin de logement est énorme. Mais les matériaux sont trop chers, le taux d'intérêt est trop haut. On ne retrouvera pas dans le loyer l'intérêt de son argent. Le bâtiment stoppe.

Telle a été, dans ses grandes lignes, la genèse de la crise de 1920. Loin d'atteindre toutes les industries à la fois, nous la voyons se propager peu à peu. Les produits agricoles souffrent d'abord, puis les textiles, la chaussure; les exportations fléchissent; la marine marchande est atteinte; la construction maritime, les constructions mécaniques aussi, et la métallurgie; plus tard, la mine de houille.

La crise de 1920 devait être tout particulièrement sévère pour un pays vivant surtout de son exportation. La surproduction de 1920 présente un trait original : la surproduction chez les uns, a sa cause dans la sous-production chez les autres. Et si un grand pays, comme les Etats-Unis, à peu près complet économiquement, peut vivre sur lui-même et

se reprendre par ses propres efforts, il n'en va pas ainsi de la Grande-Bretagne.

A dater de 1920 on a cessé de vendre des marchandises contre du papier-monnaie ou d'autres titres de crédit. On a de nouveau échangé produits contre produits. Il faut désormais produire et vendre pour acheter. La production ayant fléchi dans une bonne partie de l'Europe, les débouchés se sont restreints. En limitant ou en resserrant le crédit, les banques anglaises et américaines ont mis à nu cet axiome.

Bien des acheteurs en ont été surpris. Depuis cinq ans, ils achetaient sans vendre. Mais les vendeurs ont eux-mêmes souffert. Sans doute, l'abstention des consommateurs a influé sur la limitation des débouchés intérieurs, mais le resserrement des crédits a ralenti les exportations aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne.

Sur cette pente, il fallait cependant s'arrêter; l'Europe a fini par apparaître à ses créanciers et à ses banquiers comme un prodigue décidé à emprunter jusqu'à la ruine. Au début de 1920, les banques américaines ont décidé de freiner et de rappeler à leurs clients qu'un peuple ne saurait vivre éternellement de crédit.

Un accord est intervenu sur ce point entre banques anglaises et américaines. Les banques limitant leurs crédits, les négociants américains et anglais durent suivre cet exemple. Aux Etats-Unis et en Angleterre le resserrement du crédit est à l'origine de la crise. En France, la limitation des crédits accompagne la crise plus qu'elle ne la provoque; la France a subi le contre-coup des crises américaines et anglaises.

Abstention des consommateurs, limitation des crédits, ont amené l'engorgement des marchés. Mais d'autres facteurs ont joué. Dès le début de 1921, les produits argentins, accumulés sur leur pays d'origine faute de moyens de transport, paraissent sur les marchés européens. Certains métaux (le cuivre, notamment), très demandés pendant la guerre, accusent une production supérieure de 50 % à la production d'avant-guerre.

Les peuples aussi, auxquels on prétendait, par le resser-

rement du crédit, rappeler la nécessité de produire pour se refaire, n'avaient pas tous également besoin de cet avertissement. La France notamment, grâce à un rétablissement remarquable, avait en grande partie restauré ses forces productives (à l'exception des mines de houille) dès l'été de 1920. Dès cette époque, son industrie textile du Nord est, en majeure partie, reconstituée; ses soldats démobilisés ont préparé une récolte à bien des égards satisfaisante. La France va restreindre son importation et développer son exportation. Au monopole des pays intacts succédera la concurrence.

Et aussi bien la baisse des prix sera-t-elle brutale et profonde partout.

INDEX NUMBERS
(Juillet 1914 = 100).

	France.	Grande-Bretagne.	États-Unis.	Japon.
	—	—	—	—
Avril 1920.....	600	323	266	316
Avril 1921.....	354	206	154	200

Dans les pays à change déprécié, l'amélioration du cours du change succédant à celle de la balance commerciale, aggrave encore la baisse des prix, sans en être d'ailleurs la cause. La baisse est d'autant plus profonde que, pendant la hausse, de coupables spéculations sont intervenues. Des stocks clandestins ont été accumulés. Avec la baisse, ils sont jetés sur le marché. Les banques, alors, revisent leurs crédits sur marchandises et autres. On le leur a reproché. Nous aurions plutôt tendance à leur adresser une critique inverse : Elles s'étaient montrées trop larges pendant la hausse. Le crédit ne saurait avoir pour rôle de fausser le cours des marchandises. Les excès de la période de hausse justifiaient une sévérité et une prudence exceptionnelles, après l'effondrement des cours. La Banque de France, tout en venant au secours des industriels et des commerçants honnêtes, devait, par l'élévation classique de son taux d'escompte, par sa politique éclectique d'escompte, avertir les gens de la pratique de l'arrivée de l'orage. La crise est déjà déclarée, quand

en avril 1920, la Banque de France élève son taux de 1 % et le porte à 6 %. On lui a reproché cette attitude dictée par une expérience de près d'un siècle. Vers 1860, après la crise de 1857, on lui adressait la même critique. Cette controverse est close depuis longtemps. Et seuls, de nouveaux venus aux affaires ont pu être surpris d'une élévation d'ailleurs modérée du taux officiel d'escompte.

La crise de 1920 va être en effet l'occasion pour les banques centrales d'exercer leur rôle de régulateurs du crédit. Le Federal Reserve Board américain et les Federal Reserve Banks ont traversé à cette époque la première crise économique depuis leur création (loi 1913). Jusqu'en novembre 1919, le « Board » se borne à prodiguer des conseils touchant les exagérations des crédits. Mais il est difficile d'agir sur 30.000 banques indépendantes; de juin à novembre 1919, les prêts des banques ont augmenté de 5.800 millions \$. Aussi, le 6 novembre, le Federal Reserve Board décide-t-il une première élévation du taux de l'escompte ⁽⁵⁶⁸⁾.

La Federal Reserve Bank à New-York porte son taux à 7 %, elle le maintiendra jusqu'au 15 mai 1921.

Le taux sur le marché libre suit l'élévation du taux des banques de réserve.

TAUX MOYEN DE L'ESCOMPTE AUX ÉTATS-UNIS

Octobre 1919. ...	5,98	Janvier 1920.....	6,88
Novembre	6,30	Février	7,98
Décembre	6,30	Mars.....	8,48

De même en Angleterre, le 6 novembre, la Banque d'Angleterre élève son taux d'escompte de 5 à 6 %; le 15 avril 1920, à 7 %; ce taux sera maintenu jusqu'au 28 avril 1921. La Banque de France porte le sien à 6 % le 8 avril 1920 et le maintient jusqu'au 28 juillet 1921. Il y a là un indice d'une tension monétaire exceptionnellement marquée. Depuis longtemps, en Angleterre et en France, le taux offi-

(568) Hawtrey. *The federal reserve system of the United States*, *Journal de la Soc. de Statistique de Londres*, 1922, p. 224 et suiv.

ciel n'avait atteint ni un niveau aussi élevé, ni surtout pendant une période aussi longue. La réaction était en raison directe de l'action. La liquidation de la crise était particulièrement laborieuse.

Un krach de Bourse d'une violence exceptionnelle allait accompagner cette crise économique, notamment à Paris, en mai 1920. La hausse des prix, les bénéfices réalisés dans le commerce et dans l'industrie avaient stimulé la spéculation sur valeurs françaises; la baisse vertigineuse du franc avait déterminé une hausse parallèle des valeurs mobilières libellées en monnaie étrangère appréciée (dollars, livres, florins, etc.). En mai, survient la baisse des prix et, plus encore, la baisse des changes. L'effondrement des cours fut brutal. Et il faut remonter aux crises de 1873 à Vienne et Berlin ou aux premières crises périodiques, pour rencontrer une panique aussi caractérisée. Des fortunes furent englouties en quelques jours. La presse quotidienne mentionnait le cas de spéculateurs arrivés en automobile à la Bourse, et qui repartaient leur stick à la main; ils avaient payé en nature leurs différences.

Mais la Bourse de Paris, pour être plus rudement éprouvée, ne l'était pas seule: à New-York, à Londres, les cours fléchissent. Des faillites même seront enregistrées au Stock-Exchange de Londres et de New-York. Nos agents de change traversent la crise au contraire, sans trop de difficulté. Les courtages fléchiront; mais il n'y aura point parmi eux de défaillance.

La faillite, un moment disparue de la scène économique, y fait une rentrée presque triomphale. En France, elle s'accompagne d'un jeune frère, depuis disparu, le règlement transactionnel (568 bis). Aux Etats-Unis, nombre et passif progressent rapidement.

Dépression. — La crise de 1920 sera le point de départ d'une période de dépression intense. La métallurgie, les chantiers maritimes, les compagnies de navigation, souffri-

(568 bis) Trasbot, *Le règlement transactionnel*, th. Fac. Bordeaux, 1922.

Index du cours des valeurs à la Bourse de Paris.

D'après *Revue d'Économie Politique*, 1922, p. 245.

ront tout particulièrement. La crise de 1920 annonce en effet *une situation chronique de surproduction*; car la prospérité véritable ne renaîtra dans les pays économiquement intacts qu'après la reconstruction économique des pays économiquement affaiblis par la guerre.

Pour les constructions maritimes, dont le ralentissement est l'un des traits essentiels de la crise de 1920, nous disposons des chiffres du Lloyd's Register : en 1919 on avait construit dans le monde plus de 7 millions de tonnes; en 1920 : 5.860.000; en 1921 : 4.341.000; en 1922 : 2.467.000.

NAVIRES EN CONSTRUCTION DANS LE MONDE

	Nombre.	Tonnage (jauge brute).
30 juin 1920.....	2.195	7.720.000
30 juin 1921.....	1.630	6.199.000
31 décembre 1921 ...	1.126	4 457.000
31 décembre 1922....	815	2.954.000

Encore le total donné au 31 décembre 1922 donne-t-il une idée incomplète de la situation; une grande partie de ce tonnage (environ 564.000 tonneaux, dont 348.000 pour la Grande-Bretagne) se compose de navires sur lesquels tout travail est suspendu.

Les *transports maritimes* connaissent en effet une des périodes les plus critiques de leur histoire. On a enregistré la défaillance de plusieurs compagnies importantes. Les frets ont considérablement baissé. L'index cote 100 en janvier 1920, et 30 en octobre 1921 pour la Grande-Bretagne. Le tonnage désarmé, dans le monde, atteint plusieurs millions de tonnes.

La *métallurgie* a naturellement souffert elle aussi. L'Iron Trade Review a publié, au début de 1922, une statistique de la production de la fonte et de l'acier en 1922, pour le monde entier. Voici ses chiffres pour la fonte. L'acier accuse des chiffres analogues (1.000 tonnes).

	1913	1920	1921	1922
États-Unis.....	30.600	36.401	16.606	26 500
Grande-Bretagne....	10.260	8.035	2.611	4.865
France.....	5 126	3.380.	3.308	4.900
Allemagne.....	19.000	5.563	6.098	6.500

Certaines mines de cuivre aux Etats-Unis, après avoir limité de 50 % leur production, ont dû la suspendre en 1921.

L'industrie textile, elle aussi, a beaucoup souffert. L'industrie anglaise surtout. Mais elle a été moins atteinte que les constructions navales ou la métallurgie. La filature de coton américaine étant le principal consommateur de ce textile, nous donnerons le montant de cette consommation en 1920, 1921, 1922 :

MILLIONS DE BALLES

	1920	1921	1922
	—	—	—
Janvier.....	591	366	526
Février.....	515	395	473
Mars.....	575	438	518
Avril.....	566	409	446
Mai.....	541	410	495
Juin.....	535	461	507
Juillet.....	525	410	458
Août.....	483	467	527
Septembre.....	457	484	495
Octobre.....	399	494	533
Novembre.....	332	526	»
Décembre.....	294	511	»

Le commerce extérieur enfin a été gravement atteint; la crise a même débuté par là. Les pays intacts ont manqué de débouchés; et comme ces pays-là sont des pays à monnaie saine, ils ont en outre souffert, dans leurs exportations, de la concurrence des pays à monnaie dépréciée. En cas de baisse de la monnaie nationale d'un pays, l'équilibre ne se réalise pas immédiatement entre les prix intérieurs, les salaires et le cours des changes. Une prime à l'exportation et une barrière aux exportations résultent momentanément de la dépréciation progressive du change. La Grande-Bretagne et les Etats-Unis ont été particulièrement atteints. La France, par contre, ayant reconstitué ses forces productives, accuse un fléchissement sensible, surtout aux importations; ses exportations souffrent moins et même se développent. Les statistiques mensuelles de notre commerce

D'après *Revue d'Economie Politique*, 1921, p. 495.

extérieur ont mis en lumière ce relèvement progressif de notre pays.

Le taux de l'escompte en 1921 peut enfin être progressivement abaissé :

	Banque de France.	Banque d'Angleterre.	Federal Reserve Bank de New-York.
	—	—	—
1920. 31 décembre.....	6 ° 0	7 ° 0	7 ° 0
1921. 28 avril	»	6 1 2	»
15 mai.....	»	»	6 1/2
16 juin.....	»	»	6
23 juin.....	»	6	»
21 juillet.....	»	5 1 2	5 1/2
28 juillet.....	2 1 2	»	»
22 septembre....	»	»	5
2 novembre.....	»	»	4 1/2
3 novembre.....	»	5	»
1922. 16 février.	»	4 1 2	»
11 mars	5	»	»
13 avril.....	»	4	»
15 juin.....	»	3 1 2	»
22 juin	»	»	4
13 juillet.....	»	3	»

Cette dépression générale a déterminé un dégonflement du portefeuille dans les Banques centrales d'émission et dans les Banques de dépôt. A la différence des crises précédentes, en tous pays des banques se sont trouvées en difficulté. Nous citerons en France la Société centrale des Banques de Province, la Banque Industrielle de Chine; en Italie, la Banca Italiana di Sconto; en Belgique, la Banque transatlantique. Citons, aux Etats-Unis, la Fort Dearbon Trust Saving Bank, et la Fort Dearbon National Bank, qui furent reprises par la Continental Commercial National Bank, qui évitera ainsi à la place de Chicago la crise financière la plus aiguë dont elle ait été menacée depuis dix ans.

Les Etats-Unis restant le seul pays où l'or circule librement, nous donnerons l'essentiel du bilan des 12 Federal Reserve Banks. Le dégonflement du portefeuille et le renforcement de l'encaisse sont très caractéristiques : du 30 octobre 1920 au 15 novembre 1922, le portefeuille tombe de 3 351 (millions \$) à 2.321; l'encaisse or augmente de 2.003

à 3.073. L'afflux de l'or européen accentue, il est vrai, le phénomène normal de reconstitution de l'encaisse métallique après la crise.

En France, le portefeuille de la Banque de France dégonfle et plus encore les comptes courants débiteurs de nos grandes sociétés de crédit. Des nombres indices ont été calculés pour les principaux articles du bilan de nos sociétés de crédit. Le graphique ci-joint indique leurs variations.

A la *Bourse des Valeurs*, le cours des valeurs à revenu variable a baissé considérablement en 1921. Les valeurs à revenu fixe ont monté. Le taux de l'intérêt a diminué partout. Mais en France il reste très élevé, l'Etat empruntant à jet continu. Aussi les valeurs à revenu fixe — exceptionnellement — restent stationnaires ou fléchissent. Mais la baisse des valeurs à revenus variables est intéressante à étudier, car elle traduit bien la hiérarchie des grandes branches de la production dans la crise. M. Bourbeau a dressé des index numbers relatifs au cours des valeurs à la Bourse de Paris. Voici les résultats auxquels nous arrivons. Les cours étant cotés 100 au 31 décembre 1919, les valeurs mobilières les plus atteintes sont dans l'ordre : les transports maritimes (index 24 au 31 décembre 1921); les chantiers navals (index 41); les charbonnages sinistrés (39); la métallurgie, les constructions mécaniques et automobiles (33); les valeurs de pétrole (36). Les valeurs de cuivre, plomb, étain, viennent ensuite avec des index variant de 60 à 70. *La baisse des cours varie des trois quarts au quart suivant les catégories, entre le 31 décembre 1919 et le 31 décembre 1921* (La Bourse de Paris, Revue d'Economie Politique 1922 (569)).

Enfin, la *classe ouvrière* — plus particulièrement dans les pays économiquement intacts — a été très durement éprouvée. Les ouvriers britanniques notamment ont été touchés par un chômage intense et prolongé, par une réduction considérable de leurs salaires. *Labour-Gazette* publie chaque mois

(569) Voir aussi : Lenoir, *Bulletin de la Statistique Générale de la France*, janvier 1922.

PRINCIPAUX COMPTES DES 4 GRANDES SOCIÉTÉS DE CRÉDIT de Septembre 1919 à Avril 1921.

des statistiques permettant de suivre mois par mois cette dépression du marché du travail pour l'ensemble des ouvriers britanniques. Nous donnerons quelques chiffres. Pour les mineurs de houille (1.122.000 ouvriers), le salaire global par semaine accuse une diminution de 2.590.000 £ en 1921, et 518.000 £ en 1922. Le salaire réel, en tenant compte du chômage, restait en 1922 inférieur au salaire de 1913. De même, dans les filatures de coton (300.000 travailleurs) : en 1921, on réduit les salaires de 4 sh. 6 d. par livre, en mars 1922 de 3 sh. 3 d.; en novembre de 10 d., soit une réduction totale de 8 sh. 6 d. par livre en 1921 et 1922. Le salaire nominal restait cependant le double du salaire d'avant-guerre. Mais le chômage et le travail à temps réduit atteignaient le salaire nominal global. Les fonds des trade unions subissaient une réduction « alarmante » (570).

Dans la marine marchande, le 25 janvier 1922, on réduisait de 2 £ par mois le salaire des marins, et dans la même proportion le traitement des officiers; la réduction était effectuée en deux étapes, 1^{er} mars-1^{er} mai. Fin février, 30.000 hommes d'équipage et officiers de la marine marchande étaient sans emploi.

Les Etats-Unis eurent, eux aussi, pendant toute l'année 1921, un grand nombre de chômeurs. Aussi les ouvriers obtiennent-ils le vote de l'Immigration Act, 1921, limitant le nombre des immigrants. De juin 1920 à la fin de 1921, le nombre des ouvriers employés dans l'ensemble des industries a diminué de 33,8 %, la période la plus critique ayant été celle de décembre 1920 à juillet 1921. Les industries les plus touchées en 1921 furent la métallurgie, la briqueterie et tuilerie, les produits chimiques et le caoutchouc (570 bis).

La France, moins atteinte, accuse le maximum de chômeurs secourus dans la semaine du 23 au 30 avril 1921, avec 84.000 chômeurs inscrits au fonds de chômage. En 1922, ce chiffre descend à quelques milliers seulement. Les salaires ont été réduits, notamment dans les mines de

(570) *Annual Commercial and financial Times*, 30 janvier 1923, p. 12 et 13.

(570 bis) *Les salaires et la durée du travail dans l'industrie aux Etats-Unis. Bulletin du Bureau international du Travail*, décembre 1922, p. 1013 et suiv.

houille, dans le textile, dans l'automobile, dans la métallurgie. Mais l'absence de chômage a fait obstacle à une réduction sensible des salaires. Les bureaux de placement ont rendu à l'agriculture 200.000 paysans déracinés par la guerre. Les régions libérées ont donné du travail aux ouvriers atteints par la crise.

Fin 1921, les effets de la crise s'atténuent déjà.

§ 13. — LA REPRISE DE 1922.

La reprise impatientement attendue par les milieux industriels et commerciaux devait accuser ses premiers symptômes au printemps de 1922, *principalement aux Etats-Unis*. En France et en Grande-Bretagne, la reprise est moins nette. Elle existe pourtant. La Grande-Bretagne vit surtout de ses relations extérieures; le protectionnisme et les soubresauts du change contrarient les velléités de reprise du commerce extérieur. C'est en effet l'un des traits de la récente reprise : l'amélioration très nette sur les marchés intérieurs est encore imperceptible dans les relations internationales; les statistiques du commerce extérieur donnent plutôt l'impression de la stagnation; et la courbe est ici en palier, alors que pour la production et les prix des produits essentiels (fonte, houille, cuivre), elle se redresse notablement.

Reprise. — Pour la première fois, en mars 1922, la production de la fonte aux Etats-Unis est supérieure à celle du mois correspondant de l'année précédente. Et, depuis cette date, les progrès sont ininterrompus (à l'exception du mois d'août 1922, où la grève des mineurs de houille compromet la production). Nous nous bornerons à donner ici les chiffres essentiels destinés à montrer la conversion de la période de dépression en une période d'amélioration progressive.

PRODUCTION DE LA FONTE AUX ÉTATS-UNIS

	1921	1922
	—	—
Janvier.....	2.414	1.671
Février.....	1.929	1.656
Mars.....	1.594	2.067
Avril.....	1.190	2.105
Mai.....	1.215	2.343

C'est en mars que M. Gary, président du trust de l'acier (United States Steel Corporation), déclare que sa compagnie suivra l'exemple des aciéries indépendantes, et procédera à une élévation des prix de vente. L'Iron Trade Review dresse une statistique du prix moyen de huit produits essentiels d'acier. Le chiffre le plus bas est atteint en février, avec 42,12 \$. En septembre, le chiffre correspondant est de 52,55 \$. La même revue (n° du 20 avril 1922), précise la hausse du prix de la fonte; la hausse en avril est générale dans toutes les régions des Etats-Unis; elle est de 3 à 3,50 \$ en Pensylvanie, de 2.50 à Buffalo, 1 à Chicago, 1,50 dans l'Ohio.

Sans présenter une amélioration aussi importante, les marchés français et britanniques accusent, eux aussi, une hausse des prix et une augmentation de la production.

PRODUCTION DE LA FONTE

	France. —	Grande-Bretagne. —
Janvier 1922.....	312.000 tonnes.	293.000 tonnes.
Août 1922.....	447.000 tonnes.	418 000 tonnes.

Mais la hausse du fer n'est pas seule à caractériser la reprise. Les autres métaux (cuivre, zinc, plomb, étain), présentent eux aussi une élévation de leurs cours et une augmentation de leur production. Les mines de cuivre américaines, travaillant à peine en veilleuse pendant toute l'année 1921, reprennent vigoureusement la production en 1922. Elles se heurtent parfois aux difficultés de recrutement de la main-d'œuvre pour accroître leur production.

Là encore c'est au printemps de 1922 que l'amélioration commence à se faire sentir.

HAUSSE DES MÉTAUX A LONDRES (par tonne)

	31 mai 1922 —	31 septembre 1922 —
Cuivre.....	69.16.0	71.13.0
Zinc.....	27.17.6	32. 0.0
Plomb.....	26. 0.0	26. 0.0
Étain.....	150. 0.0	161 0.0

Dans cet essor de la métallurgie, le *bâtiment* a joué un rôle important aux Etats-Unis. En février 1922, époque où normalement cette industrie repart après l'hiver, dans 161 villes des Etats-Unis, les permis de bâtir accordés représentent 132.909.000 \$ (contre 50.433.000 en février 1921).

Dans les sept premiers mois de 1922, les immeubles construits ont une valeur de 2.041 (millions \$), en augmentation de 60 % sur la période correspondante de 1921.

En Europe, le bâtiment a contribué à tirer de sa léthargie la métallurgie. Pendant l'été 1922, notamment, la demande de poutrelles pour la construction a constitué un aliment sérieux pour nos grandes forges françaises. Et les prix se sont raffermis. La loi exonérant d'impôt les bâtiments neufs, a contribué à cette reprise dans le bâtiment en France. Le désir de se procurer un toit, une certaine méfiance à l'égard du papier-monnaie, expliquent aussi ce regain dans la construction. Mais, à la différence des Etats-Unis, les besoins restent énormes. Pendant huit ans, on a cessé de bâtir; et en huit ans, on aurait, en période normale, édifié 80.000 logements. Par contre, il est remarquable de constater que la reprise est beaucoup moins accusée dans les *industries textiles* ou dans la *chaussure*. La prospérité ne s'est pas encore nettement répercutée de la métallurgie et du bâtiment sur les fabriques d'objets de consommation. Le commerce de détail aux Etats-Unis n'accuse même aucune reprise. Aux Etats-Unis, par exemple, les industries textiles sont en progrès, mais les prix de vente ne permettent pas aux industriels de reconstituer leurs stocks de matières premières. Le coton, la laine ont haussé sensiblement. La récolte de coton a été mauvaise. Et les fabricants hésitent à exiger de leurs acheteurs un prix correspondant à la hausse des matières premières. Ceux-ci se couvrent au jour le jour, et se préoccupent des besoins immédiats. Dans l'industrie des cotonnades, on se plaint de ne pouvoir obtenir des prix permettant le réapprovisionnement en coton. Aussi s'efforce-t-on de peser sur les salaires. En mai 1922, à Rochester et Chicago, on réduit de 15 % les salaires dans le vêtement; dans les filatures de coton de la Nouvelle-Angleterre, de 20 %.

Dans l'industrie de la chaussure, on se plaint aussi de ce que les prix de vente des produits fabriqués n'aient pas haussé dans la même proportion que les matières premières. En mai 1922, on réduit les salaires de 15 %.

Quant aux industries de *constructions maritimes*, elles restent toujours dans une situation précaire. Les frets sont bas. Le tonnage disponible immobilisé dans les ports est considérable. Au 15 octobre 1922, 694 navires de la flotte marchande française, d'un tonnage brut total de 1.433.000 tonneaux, restent dans les ports.

Et, de fait, la reprise que nous avons pu constater principalement dans la métallurgie et dans le bâtiment, n'exerce encore sur le commerce extérieur à peu près aucune influence. En France, les statistiques douanières, dont l'établissement a été assez malencontreusement bouleversé (371), n'autorisent pas les comparaisons souhaitables. Mais en Grande-Bretagne et aux États-Unis, où il en va autrement, les chiffres donnent une impression très nette de stagnation. Au début de 1923, cependant, le tonnage immobilisé dans les ports décroît en Grande-Bretagne et en France. Sans doute, il est assez naturel que la reprise, à ses débuts, se manifeste sur les marchés nationaux. L'extension au marché extérieur lui succède. Mais il est des raisons spéciales à notre époque. Le change élevé de certains pays agit comme une barrière aux exportations; les changes erratiques, en faussant toutes les transactions commerciales, paralysent les échanges internationaux; l'insécurité des opérations commerciales, déjà considérable en temps normal, est multipliée à tel point que le découragement surgit de toutes parts. Seuls, des produits indispensables comme la houille (Grande-Bretagne), ou le blé (États-Unis), peuvent s'accommoder de ces soubresauts impossibles à prévoir. Mais il en va autrement de tout le reste. Et la stabilisation des changes serait éminemment favorable au développement des relations commerciales. Notons, au reste, que ce développement consoliderait la stabilisation du change.

(371) Fernand Faure, *La Statistique de notre commerce extérieur. Revue Politique et Parlementaire*, août 1922, p. 231.

Mais encore faut-il, pour cela, que les caprices des tarifs douaniers cessent d'influencer périodiquement les courants commerciaux. Le nouveau tarif américain, hautement protectionniste, est peut-être plus dangereux encore par les pouvoirs qu'il confère au Président de modifier le tarif édicté. De même, en France, l'arbitraire gouvernemental devrait faire place à un régime de traités de commerce.

L'instabilité des prix est la négation du commerce. Il est assez de causes naturelles d'instabilité (variations des récoltes, facteurs politiques, change) pour n'en pas ajouter d'artificielles par des modifications incessantes des tarifs douaniers.

Mais par là-même, on comprend qu'un pays comme la Grande-Bretagne soit très durement atteint par la crise. Repliée sur elle-même, la Grande-Bretagne se fût plus facilement ressaisie, à l'exemple des Etats-Unis ou de la France. Mais, obligée de vivre de ses exportations, elle souffre tout particulièrement. Et si, récemment, sa situation s'améliore, le nombre de ses chômeurs reste cependant très élevé, malgré les sacrifices énormes consentis par les ouvriers sur leurs salaires. Et l'Angleterre aurait sans doute plus d'intérêt à obtenir des avantages de cet ordre (stabilité douanière, stabilité monétaire) qu'à reconquérir le marché allemand fortement ébranlé par la guerre. Sur ce point, la politique de M. Lloyd George a sans doute été une politique à courtes vues.

Aussi bien est-ce dire que la reprise actuelle, indiscutable, en est encore à ses débuts. Et l'on comprend alors que les bilans des banques, le taux des salaires et les profits industriels restent encore très déprimés, et que l'index général des prix soit partout à peu près stationnaire, avec un léger relèvement en fin d'année, qui s'affirme au printemps de 1922.

INDEX GÉNÉRAL DES PRIX
(Juillet 1914 = 100).

	États-Unis.	France.	Grande-Bretagne.
Janvier.....	142	320	161
Février.....	145	313	160
Mars.....	146	314	162
Avril.....	147	320	164
Mai.....	153	323	164
Juin.....	155	332	164
Juillet.....	160	332	163
Août.....	160	338	157
Septembre.....	158	336	155
Octobre.....	159	344	158
Novembre.....	161	359	158
Décembre.....	161	370	157

Pour les *banques* américaines, nous disposons d'une statistique précieuse : le bilan de 800 banques affiliées aux Federal Reserve Banks. Les prêts de toutes sortes ont touché leur niveau le plus bas depuis 1920, le 26 juillet 1922, avec 10.739 (millions \$). Le 20 septembre ils atteignent 19.939 (millions \$).

Si, au lieu de considérer l'ensemble des prêts, nous observons seulement les prêts purement commerciaux (en excluant les avances sur nantissement et les prêts divers), nous touchons au minimum le 5 juillet 1922, avec 7.001 (millions \$) et le 20 septembre nous enregistrons une hausse très légère avec 7.117 (millions \$).

Par contre, le bilan des 12 Federal Reserve Banks accuse une reprise un peu plus marquée. Le portefeuille atteint son minimum le 26 juillet avec 380.486.000 \$. Fin avril, le chiffre passe à 404.368.000 \$ et fin septembre à 420.280.000 \$.

L'examen du bilan de la Banque de France laisse la même impression de calme relatif et de reprise récente.

PORTFEUILLE (millions de francs)

31 janvier 1922	30 septembre 1922	29 mars 1923
2.424	2.104	2.684

De même, le *taux des salaires*, dont la hausse est en général en retard sur celle des prix, n'accuse nulle part une tendance à l'augmentation. Par contre, la baisse paraît enrayée. Aux Etats-Unis, les mineurs des mines de charbon, à la suite de la récente grève, arrivent à conserver leurs salaires anciens. Et, dans les aciéries américaines, où la reprise est déjà assez nette, les manœuvres obtiennent, fin septembre, des augmentations de 20 %. Toutefois, ces élévations de salaires aux Etats-Unis méritent d'être interprétées; l'Act limitant l'immigration a privé les Etats-Unis de l'afflux normal de travailleurs étrangers; tandis qu'avant-guerre, ce pays recevait par an 700 à 800.000 immigrants, ce chiffre est tombé récemment à 75.000 (dont la moitié comprend des femmes et des enfants). Mais il semble bien que la baisse des salaires soit appelée à subir un temps d'arrêt aux Etats-Unis.

De même, en France, les houillères du Nord et du Pas-de-Calais, qui envisageaient une nouvelle réduction du taux des salaires en octobre 1922, y ont provisoirement renoncé; la grève des charbonnages français escomptée pour octobre, a pu ainsi être évitée (571 bis).

Par contre, les *profits* accusent déjà une tendance au relèvement. Sans doute, les résultats annoncés en 1922 par les diverses sociétés sont les moins satisfaisants qui aient été enregistrés en général. Les forges (Longwy, Aciéries de la Marine), les compagnies de navigation, les banques, accusent aux Etats-Unis, en France, en Grande-Bretagne, des soldes bénéficiaires moins favorables en 1922 qu'en 1921. Mais on ne saurait s'y tromper; on distribue en 1922 les bénéfices réalisés en 1921 ou en 1921-1922. Ces exercices ont porté sur une période de dépression. L'exercice actuel s'annonce sous de meilleurs auspices. Et aux Etats-Unis, où, mensuellement ou trimestriellement, les grandes sociétés n'hésitent pas à faire connaître le montant de leurs béné-

(571 bis) A la suite de l'occupation de la Rhur, des augmentations ont été consenties. On revient aux tarifs en vigueur au 1^{er} janvier 1922 et qui avaient été abaissés par palier. L'élévation est de 3 fr. 25 par jour pour les adultes.

fices, les profits industriels accusent une tendance au relèvement. Ainsi en est-il pour le trust de l'acier. Les recettes nettes des chemins de fer américains augmentent de 134 millions \$ pour les 9 premiers mois de 1922, tandis que les recettes brutes diminuent de 113 millions \$ par rapport à la période correspondante de 1921 (572).

C'est là ce qui explique l'attitude nettement optimiste des *marchés* financiers et des Bourses de valeurs mobilières, appelés à escompter l'avenir. Dès le printemps de 1922, Wall Street corrige progressivement les cours de la période de dépression antérieure. Et Paris suit l'exemple de New-York, à dater de juillet 1922; la période des vacances, généralement calme à la Bourse de Paris, fut au contraire, en 1922, une période de relèvement des cours et d'activité des transactions.

COURS A LA BOURSE DE NEW-YORK

	1921	1922		
	Cours le plus bas.	6 janvier.	31 mars.	27 juillet.
Actions Pennsylvania	32 1 4	33 1 2	39 3 4	46 3 4
Actions New-York Central . . .	64 1 8	73 1 2	86 3 4	96 1 2
U. S. Steel Corp. ord.	70 1 7	82 3 8	95 1 2	101 1 4
Anaconda	31 3 4	48 1 4	51	53 7 8

COURS A LA BOURSE DE PARIS

	3 mars	9 juin	3 novembre
<i>Banques :</i>			
Banque de Paris	1 218	1.101	1.330
Crédit Lyonnais	1.425	1.317	1.490
<i>Électricité :</i>			
Jeumont	350	350	410
Compagnie générale électricité.	835	827	971
<i>Forges :</i>			
Micheville	890	710	865
Aciéries marine	900	870	985
<i>Charbon :</i>			
Anzin	950	995	1.145
Courrières	307	333	465

(572) *Annual Commercial Times*, 1922, p. XV.

IMPÔT SUR LES OPÉRATIONS DE BOURSE (1.000 francs).

Mars 1922.....	4.437	Juin 1922.....	4.718
Avril.....	4.445	Juillet.....	4.829
Mai.....	4.444	Août.....	2.471

Ce développement des transactions commerciales et des opérations de Bourse détermine, même à New-York, une certaine tension monétaire au début de 1923. Et le taux d'escompte de la Federal Reserve Bank est porté de 4 à 4 1/2 %.

Mais cette reprise est-elle durable ? Tant d'espoirs capitalisés ne vont-ils pas s'évanouir bientôt comme en 1921 déjà ? Si l'on délinissait la reprise, le moment où l'outillage existant devient insuffisant pour permettre de satisfaire la demande des marchandises, nous ne saurions avoir confiance dans l'avenir, et la reprise actuelle ne saurait nous inspirer un grand optimisme; le trust de l'acier aux Etats-Unis n'utilise encore que 70 % de sa puissance de fabrication. Partout, l'outillage immobilisé reste important. Mais la reprise comporte une autre interprétation.

La baisse des salaires, des prix du charbon et de la fonte, la baisse de l'intérêt pendant la période 1920-21-22, ont stimulé les affaires.

La circulaire de la National City Bank qui, dès avril 1922, signale la reprise aux Etats-Unis, l'attribue aux ordres passés par les compagnies de chemins de fer. « En trois mois, « les chemins de fer ont commandé un plus grand nombre « de wagons que pendant toute l'année précédente ». Et pourquoi cette largesse des compagnies de chemins de fer ? Les recettes *nettes* ont augmenté. Sans doute, les recettes brutes restent encore peu satisfaisantes ! En janvier 1922, les recettes brutes restent inférieures de 16 % à celles de janvier 1921. Mais les recettes nettes ont augmenté : pour 199 compagnies, en janvier 1922, la recette nette atteint 57.421.605 \$, contre 28.331.000 \$ en janvier 1921. De même en février. En 1921, le Comité des chemins de fer a autorisé les compagnies à procéder à des abaissements notables des

salaires; les employés les ont acceptés. Les produits d'acier, le charbon ont diminué sensiblement. La recette *nette* augmente. Et, avec l'augmentation des bénéfices, les compagnies deviennent plus larges pour les commandes; car le réseau américain de chemins de fer est loin de suffire à tout. Au moment où la crise de 1920 a éclaté, les railways américains envisageaient l'exécution d'un programme portant sur 6 milliards de dollars (13.000 locomotives, 712.000 wagons de marchandises, 24.500 wagons de voyageurs, 31.000 milles de voies nouvelles). Le fléchissement de leurs bénéfices, l'exagération des prix, les amènent à renvoyer à plus tard l'exécution de ce programme. C'est l'inverse aujourd'hui.

Cette cause n'est pas la seule : « L'aisance du marché monétaire, caractérisée par la *baisse du taux de l'intérêt*, autorise les chemins de fer américains à adopter une politique plus libérale en matière de commandes et de travaux » (573). D'après l'*Iron Trade Review*, le nombre de wagons commandés de janvier 1922 à juin, atteint 83.009 contre 23.346 pour la période correspondante de 1921, et 84.207 pour toute l'année 1920, première année de crise.

La reprise des Etats-Unis tient d'abord et surtout à une attitude moins réservée des compagnies de chemins de fer vis-à-vis de leurs fournisseurs.

Elle est due ensuite au *renouveau du bâtiment*. Et la baisse de l'intérêt n'y est point étrangère. La maison de travaux publics et bâtiment *Monks and Johnson*, dans un bulletin consacré à l'industrie du bâtiment, précise ainsi la situation :

« Dans la mesure où une appréciation est possible, le salaire moyen dans le bâtiment dépasse de 50 % le salaire de 1913. Il en va de même des matériaux de construction... Actuellement, le volume des constructions en cours est considérable; et il s'accroît. Quand les prix commencent à monter, beaucoup de projets différés sont mis à exécution par des propriétaires désireux de bâtir avant que le coût en

(573) *Circulaire National City*, cit. juin 1922.

soit trop élevé pour que l'opération donne un profit. L'apparition de ces propriétaires sur le marché favorise la hausse.

« La croissance continue des capitaux disponibles dans les banques ou chez des particuliers démontre clairement la possibilité de se procurer des capitaux, si l'usage qu'on se propose d'en faire paraît justifié. Une large part de ces capitaux disponibles s'emploie dans le bâtiment. » (574).

Ce serait donc l'abondance des capitaux disponibles, qui, pour ces architectes, expliquerait la reprise dans le bâtiment. La crise du logement ne date point d'hier aux Etats-Unis. Mais on attendait des salaires raisonnables, des prix abordables des matériaux et l'abondance des capitaux disponibles, pour donner satisfaction à un besoin indiscuté.

Et aussi bien, tous ces faits nous paraissent-ils établis, que la reprise aux Etats-Unis a son origine dans la baisse des prix de ces matières essentielles de toute entreprise : houille, fonte, acier, matériaux de construction, dans la réduction des salaires et la diminution du taux de l'intérêt. Des projets, hier impossibles, trop onéreux, deviennent aujourd'hui des réalités.

Mais cette reprise enregistrée dans certaines industries, réagit plus récemment sur les autres; les chemins de fer trouvent un nouvel aliment de leur trafic dans la reprise de la métallurgie et du bâtiment. Sans doute, les réductions de tarif entrées en vigueur le 1^{er} juillet 1922, ont influencé les recettes brutes et les recettes nettes pour beaucoup de compagnies; mais le trafic augmente. Et cette augmentation compense l'influence des réductions de tarif (575). Le nombre des wagons chargés accuse une amélioration continue et progressive. L'écart en faveur de 1922 va grandissant

(574) *Circulaire National City*, juin 1922.

(575) Wagons chargés (1.000, :

	1920	1921	1922	1922 (+ ou —
	—	—	—	—
Semaine finissant le 13 mai	843	751	777	+ 26
Semaine finissant le 24 juin	877	775	877	+ 102
Semaine finissant le 22 juillet	928	788	841	+ 73
Semaine finissant le 26 août	1.001	828	890	+ 62
Semaine finissant le 16 septembre . .	991	852	945	+ 93

malgré les grèves, dont les Etats-Unis ont eu à souffrir. En septembre (circulaire de la French American Banking), les recettes brutes sont déjà en amélioration de $2\frac{1}{2}\%$, par rapport à 1921 (576).

Et, au total, la reprise aux Etats-Unis nous apparaît très nette. En Europe, elle est moins accusée. Et la baisse des prix et de l'intérêt ont déterminé un retour des commandes. Si le bâtiment a constitué pour la métallurgie française un client appréciable pendant l'été 1922, l'incertitude de la politique pèse sur l'avenir des affaires.

De notables améliorations sont cependant à enregistrer au point de vue économique. Le prix du charbon a considérablement diminué. La tonne de Cardiff, qui valait 113 sh. en avril-août 1920, a baissé; en avril 1921, elle ne vaut plus que 59 sh. A partir de novembre 1921, elle oscille autour de 25 sh.

La fonte, elle aussi, a sensiblement baissé; après avoir coté au plus haut 650 francs la tonne en juin-septembre 1920, la fonte de Longwy baisse rapidement pendant toute l'année 1921. En septembre 1921, elle ne vaut plus que 187 francs. Depuis cette époque, le prix s'est légèrement relevé; il oscille en 1922 autour de 220-230 francs la tonne.

Le taux de l'intérêt a, lui aussi, diminué, au moins en Grande-Bretagne. En France, les emprunts directs ou indirects de l'Etat pour les réparations le maintiennent élevé. Toutefois, au printemps de 1922, le Ministre des Finances a abaissé le taux d'intérêt des Bons de la Défense; la Banque de France a ramené son taux d'escompte à 5 % le 11 mars 1922. La Banque d'Angleterre a fixé le sien à 3 % le 11 mars 1922.

Tous ces abaissements ont stimulé les initiatives industrielles. Et l'importation des matières premières a notablement progressé en France fin 1922.

Les recettes des chemins de fer progressent, le nombre des wagons chargés aussi. Les exportations en poids sont supérieures à celles de 1913. De grands projets d'utilisation de

la houille blanche, d'électrification des voies ferrées, d'amélioration du réseau téléphonique, sont en cours d'élaboration et parfois de réalisation en France. Il y a là autant de facteurs pour une reprise des affaires.

Il faut cependant constater que les pouvoirs d'achats entre nations n'ont point retrouvé leur équilibre. Sans parler des changes et des tarifs douaniers, l'éternel problème des réparations, l'ataxie économique d'une bonne partie de l'Europe, font obstacle à une sérieuse reprise. Et si le jeu normal des forces économiques tend à ramener la prospérité après une longue et profonde dépression, l'on ne saurait méconnaître que l'avenir est dominé par le double problème des relations franco-allemandes et du rétablissement de la Russie, par l'état des finances publiques des différents pays. Le budget est en déficit partout, sauf en Grande-Bretagne.

Ce n'est pas ici le lieu de traiter en détail du problème des réparations. Mais, par des livraisons *modérées* et *rationnelles* en nature, en main-d'œuvre et en devises, l'Allemagne doit désormais aider la France à financer les réparations. Notre pays ne saurait porter seul le poids des emprunts nécessaires. Mais, avec une mutuelle bonne volonté, le problème n'est pas insoluble. Peut-on envisager cette bonne volonté réciproque ? L'avenir seul nous le dira.

APPENDICE

INFLUENCE DES CRISES GÉNÉRALES ÉCONOMIQUES SUR LES FINANCES PUBLIQUES

Les questions financières ont pris de nos jours une importance telle qu'il nous a semblé bon de consacrer un appendice spécial à l'examen de l'influence des crises générales de surproduction sur les finances publiques des grandes nations à économie capitaliste.

Constatons d'abord la coïncidence entre les années de prospérité et les années d'excédent, entre les années de dépression et les années de déficit.

EXCÉDENT DES RECETTES SUR LES DÉPENSES : +
 EXCÉDENT DES DÉPENSES SUR LES RECETTES : —
 (Millions francs).

1878 + 79	1888 + 47	1897 + 4,5	1903 + 70
1879 + 167	1889 + 24	1898 + 92	1904 + 100
1880 + 166	1890 + 87	1899 + 67	1905 + 59
1881 + 169	1891 + 103	1900 + 67	1906 + 15
1882 — 42	1892 — 9	1901 — 121	1907 + 88
1883 — 62	1893 — 84	1902 — 110	1908 — 54
1884 — 89	1894 — 21		1909 — 45
1885 — 146	1895 — 17		1910 — 48
1886 — 124	1896 — 8		1911 + 141
1887 — 17			1912 + 113
			1913 + 24

Cette loi se vérifie dans les autres pays, en Allemagne, en Angleterre, aux Etats-Unis. Le *Statistical Abstract* britannique s'ouvre par une statistique très suggestive en notre matière. Nous la donnerons pour une période récente. Mais cette observation se vérifie pour les années antérieures.

Les plus-values ou les moins-values des recettes, les excédents ou déficits alternent très régulièrement.

BUDGET BRITANNIQUE (millions £)

	Recettes + ou — par rapport aux évaluations.	Excédent + Déficit —
1897-1898.....	+ 3.9	+ 3.6
	+ 1.5	+ 0.1
1899-1900.....	+ 9.2	— 13.8
1900-1901.....	+ 2.9	— 53.2
1901-1902.....	+ 0.4	— 52.5
1902-1903.....	— 0.5	— 32.9
1903-1904.....	— 2.7	— 5.4
1904-1905.....	+ 0.09	+ 1.4
1905-1906.....	+ 1.6	+ 3.4
1907-1908.....	+ 2.4	+ 5.3
1908-1909.....	— 1.5	— 0.7
1909-1910.....	— 30.0	+ { 5.6
1910-1911.....	+ 4.0	+ { 5.6
1911-1912.....	+ 3.4	+ 6.5

Aux Etats-Unis, dans la période 1890-1913, les années de déficit sont les années 1894 à 1899, 1905 et 1908, 1909, toutes années de dépression économique. Les autres années sont des années d'excédents. Mais les excédents sont plus ou moins importants, suivant la prospérité économique générale. Nous nous bornons ici à renvoyer à l'Annuaire américain (377).

En Allemagne, le *Statistisches Jahrbuch* autorise les mêmes constatations.

Ainsi donc les périodes de crise sont des périodes de déficit, les périodes de prospérité des périodes d'excédents. Pourquoi?

A) *Dépenses*. — Un Etat en temps de prospérité se laisse griser par les excédents. Dans la période 1893-1903, l'Allemagne a beaucoup augmenté ses crédits pour la guerre et pour la marine. Dans son rapport général sur le budget de 1903, M. A. Dubost se plaint aussi de la prodigalité imprévoyante du législateur français. De même, dans la période de prospérité 1903-1907, les dépenses des Etats-Unis passent de 578.360.000 \$ pour l'exercice 1906-1907 à 639.532.000 pour l'exercice 1907-1908. Le 31 juin 1907, date de l'ouverture de l'année financière aux Etats-Unis, la crise n'avait pas encore éclaté. Les années 1908 et 1909 furent des années de déficit.

B) *Recettes*. — Toutefois cette augmentation des dépenses n'est pas le seul facteur de déficit. La diminution des ressources aggrave encore la charge de l'augmentation des dépenses.

1° *Domaine*. — Dans un pays comme la France, où le Domaine comprend surtout des forêts, les crises économiques restent sans influence sur cette catégorie de revenu, du reste sans grande importance. Il n'en est pas de même dans un pays où les chemins de fer, les mines sont la propriété de l'Etat.

Avant guerre les chemins de fer allemands fournissaient aux budgets des Etats des ressources essentiellement varia-

(377) *Statistical Abstract*, 1920, p. 769.

bles. L'étude des crises nous a montré les alternances de hausse et de baisse des recettes nettes des chemins de fer. Dans les pays, où les voies ferrées sont exploitées par l'Etat, ce mouvement de recettes nettes exerce une répercussion directe sur les budgets de l'Etat. Le budget de la Prusse notamment était particulièrement sensible à ce genre de fluctuations. Et les prévisions des ministres des Finances, en ces matières, étaient souvent démenties par les faits.

En France, bien que les chemins de fer soient en majorité exploités par des compagnies, il existe une étroite solidarité entre les résultats de l'exploitation des chemins de fer et le budget de l'Etat par suite du jeu de la garantie d'intérêt. Sous le régime des Conventions de 1883, avec le fléchissement des recettes nettes, les recours à la garantie augmentent. En période d'essor, les compagnies remboursaient l'Etat d'une partie des avances. Le P.-L.-M., l'Est s'étaient libérés avant guerre de leurs dettes de garantie (578). Sous le régime de la Convention du 28 juin 1921, la situation n'est pas sensiblement modifiée. L'Etat prend à sa charge les insuffisances des recettes nettes mises désormais en commun pour tous nos réseaux. La charge croîtra ou décroîtra avec les alternatives d'essor et de dépression jusqu'au moment où l'équilibre des recettes nettes et des charges financières sera réalisé. Le budget de l'Etat bénéficiera alors de l'excédent des recettes dans les conditions prévues par la nouvelle Convention. Les insuffisances de recettes sont à prévoir pour quelque temps encore.

2° *Impôts.* — Le rendement des impôts directs est moins sensible que celui des impôts indirects.

Directs. — Si nous envisageons les recettes nettes de l'income-tax avant la guerre nous saisissons l'influence des crises économiques sur l'impôt sur le revenu. Le phénomène est masqué pour la période de dépression 1900-1904 par les variations du taux de l'impôt. Mais il est très net pour les périodes d'essor et pour les périodes de crise ulté-

(578) G. Villain. *Notice sur les crises périodiques et l'exploitation des chemins de fer*, p. 49, note 1, et p. 59.

rieures, pendant lesquelles le taux de l'impôt ne varie pas. Les recettes nettes de l'income-tax enflent pendant les périodes d'essor; elles restent stationnaires ou diminuent pendant les périodes de crise et de dépression.

Si l'income-tax est sensible aux oscillations économiques il leur résiste bien, et souvent la matière imposable ne diminue pas du seul fait de l'arrivée d'une crise. Ainsi en est-il même des revenus les plus sensibles à l'influence des crises, les revenus de la cédule D (bénéfices commerciaux et industriels). Etant taxés d'après la moyenne du revenu des trois années précédentes, les mauvaises années voisinent ainsi avec les meilleures ou les moins mauvaises, et les fluctuations de la matière imposable sont de ce chef atténuées.

A condition de ne pas s'abandonner à un optimisme excessif pendant la période de hausse, le Trésor dispose d'un impôt sur le rendement duquel il peut compter même en temps de dépression économique (378 *bis*). La période de larges besoins financiers qui a suivi la guerre du Transvaal en Angleterre en est une preuve et la guerre de 1914-1918 plus encore.

L'examen de l'attitude de l'*einkommensteuer* prussien en face des crises nous conduit à des résultats analogues. Sans posséder de chiffres aussi précis que sur l'income-tax anglais, nous disposons cependant de documents intéressants sur l'effet « déclassant » des crises économiques.

La crise n'a pour effet ni de diminuer le nombre des contribuables, ni de réduire le montant total des revenus imposables, mais elle a cependant pour résultat de réduire le rendement total de l'impôt. L'*einkommensteuer* est un impôt progressif; ces trois termes : augmentation du nombre des contribuables, augmentation du revenu imposable, diminution du rendement, signifient « déclassement » des contribuables, diminution du nombre des contribuables à gros revenus frappés par les tarifs les plus élevés de l'échelle progressive; augmentation du nombre des contribuables à

(378 *bis*) Huneke, *Die Entwicklung von Einkommensteuer und Einkommen in England in den letzten zwanzig Jahren*, *Finanz-Archiv*, de Schanz, 1905, p. 133-209.

revenus moyens frappés d'un tarif plus modéré. La crise procède à un remaniement brusque de la répartition des richesses et des revenus; elle rejette dans la classe moyenne ceux qu'une activité particulièrement rémunératrice ou des spéculations heureuses avaient, pendant l'essor, élevés au rang de gros capitalistes. Avec la diminution des gros revenus, le pourcentage des tarifs applicables aux revenus imposables fléchit, le rendement de l'impôt par là-même.

Sous cette réserve, l'examen de l'impôt sur le revenu en Prusse confirme les constatations faites pour l'income-tax. Un impôt sur le revenu résiste bien aux crises économiques; mais il nous amène à un résultat nouveau; un impôt progressif résiste moins bien.

De même notre impôt français sur le revenu des valeurs mobilières. Toutefois, largement assis sur des bénéfices industriels, il est assez sensible aux fluctuations de l'activité économique, plus sensible qu'un income-tax, par exemple, où les revenus agricoles et autres voisinent avec les bénéfices commerciaux.

Dans l'avenir nos impôts cédulaires et notre impôt global se comporteront en cas de crise comme l'income-tax ou l'einkommensteuer. Il est à remarquer qu'à la suite de la crise de 1920, l'impôt sur le revenu en France ne donne pas au fisc les mêmes mécomptes que les impôts indirects (taxe sur le chiffre d'affaires, douanes).

La plus grande sensibilité de l'impôt *indirect* à l'état du commerce et de l'industrie est de nos jours une banalité. L'arrivée d'une crise est le signal d'un ralentissement des importations, des consommations, partant des recettes des douanes, des impôts indirects proprement dits, des monopoles.

En Angleterre, dans son exposé budgétaire, le Chancelier de l'Echiquier ne tarit pas, à partir de 1900, en doléances sur la diminution du rendement des douanes et des accises. L'alcool, le vin, le tabac, la bière lui réservent les plus cruels mécomptes. Avec la reprise le rendement des droits d'accise se relève : l'année 1906-1907 accuse une plus-value de 120.000 £ par rapport à 1905-1906 avec 30.350 (000 £), contre 30.230.

En France, aux Etats-Unis, la situation est la même. A la suite de la crise de 1907 le rendement des douanes, après s'être accru pendant la période d'essor, diminue après l'arrivée de la crise. Aux Etats-Unis les recettes des douanes s'abaissent de 333.230.000 \$ pour l'exercice 1906-1907 à 285.681.000 \$ en 1907-1908. En France les chiffres passent de 482,6 (millions Fr.) en 1907 à 467,3 en 1908.

Pendant la crise de 1920, et depuis, les impôts indirects ont réservé au Trésor français bien des déceptions. Le rendement de la taxe sur le chiffre d'affaires, notamment, évalué d'ailleurs par ses promoteurs à un chiffre excessif, a été gravement influencé par la crise et la dépression qui couvrent la période de sa première application. Pendant l'année 1922, le rendement des douanes et de cette nouvelle taxe apportent mois par mois de nouvelles déconvenues à notre ministre des Finances. Ces faits sont trop connus pour qu'il soit utile d'insister.

3° *Emprunt*. — Par contre il n'est pas de matière paraissant plus étrangère que l'emprunt à la théorie des crises. Il n'en est rien cependant. Jusqu'à l'arrivée de la reprise industrielle, les fonds d'Etat servent de refuge aux capitaux. L'intérêt baisse. Les cours des rentes haussent. C'est au moment où cette hausse est maximum que l'Etat a intérêt à emprunter, et ce moment coïncide avec la fin des périodes de dépression (579).

De là une conséquence sur la manière de combler les déficits de la période de dépression. L'Etat aura intérêt à emprunter à court terme pendant les premières années de la dépression et dans la mesure où une consolidation sera nécessaire, à n'avoir recours à cette consolidation que trois ou quatre ans après la crise. Il obtiendra des conditions plus avantageuses. Mais un Etat doit aussi *amortir, convertir*.

(579) En 1903, année de dépression, l'emprunt impérial allemand 3 % de 290 mill. Mk était couvert quarante-sept fois. En 1905, qui est déjà une année d'essor, l'emprunt impérial de 300 mill. Mk est couvert seulement quinze fois. En avril 1906, année d'essor décisif, le gouvernement allemand élève le taux de son arrérage à 3 1/2 et cependant son emprunt de 260 mill. Mk n'est couvert qu'une fois et demie. Cf. *Berliner Tageblatt*, 12 avril 1906, nos 187 et 188.

La période d'essor lui offrira l'occasion d'amortir. Car le capitaliste déserte le fonds d'Etat pour les valeurs industrielles; le cours de la rente baisse; en même temps s'ouvre une période d'excédents. L'Etat couvre ses déficits en temps de dépression au moyen d'emprunts à court terme qu'il consolide trois ou quatre ans après la crise; il emploie les excédents de la période d'essor à l'amortissement. L'Etat réalise ainsi un profit de Bourse : avec 3 % il obtient 100; et il rachète 97 ce qu'il a vendu 100. En 1893 l'Empire allemand pouvait obtenir 100,30 moyennant 3 % d'arrérages; en 1900 il pouvait racheter pour 84,90 ce qu'il avait vendu 100,30 en 1893; et en 1904 il pouvait à nouveau avec 3 obtenir 92,20. Le 8 novembre 1907, l'Etat pouvait acheter du 3 % allemand à 82,10, et le 3 août 1909 avec 3 %, il pouvait obtenir 86,60.

Quand un Etat doit-il *convertir*? Le taux de capitalisation d'une rente est maximum au moment où une période de dépression touche à sa fin; c'est ce moment-là que l'Etat doit choisir pour offrir au rentier son remboursement au pair ou un arrérage inférieur. L'Etat commet-il la faute de violer ce principe, il voit sa conversion échouer. Beaucoup de rentiers préférèrent leur remboursement au pair à une diminution de leur revenu, lors de la conversion des 4 % allemand et prussien en 1897 (580).

La France et l'Angleterre n'ont jamais manqué de suivre ces principes et, si parfois elles n'ont pas attendu le moment le plus favorable, c'est-à-dire le point culminant d'une dépression, pour convertir, elles n'ont en revanche jamais choisi une période d'essor. A peine deux ans après la crise de 1900, en 1902, la France procédait à la conversion de son 3 % avec plein succès. Et fort heureusement, car, bientôt après, éclataient des troubles politiques graves : la guerre russo-japonaise avec ses conséquences possibles; un peu plus tard le différend marocain; et les fonds d'Etat baissaient; on eût sans doute atteint la période d'essor 1903 sans pouvoir convertir.

(580) Cf. Bernhard Rost, *Ueber das Wesen und die Ursachen unserer heutigen Wirtschaftskrisis*, Léna, Fischer, 1903, p. 40 et 41.

Ainsi sommes-nous admis à dégager quelques principes : un impôt direct et général sur le revenu résiste bien aux crises économiques — les revenus liés plus étroitement à l'activité commerciale et industrielle : domaine industriel, impôts indirects, douanes, accises, timbres, monopoles, etc., sont particulièrement sensibles aux oscillations économiques. C'est pourquoi à une période d'essor, période d'excédents, succède avec l'arrivée de la dépression, une période de déficits. Pendant l'essor, les plus-values budgétaires auront inspiré au législateur une certaine prodigalité; à cette augmentation de dépenses feront face des recettes plus faibles pendant la dépression. D'où une conséquence en matière de prévision des recettes et de préparation du budget.

Que l'Etat ait intérêt à rapprocher le plus possible l'époque de préparation du Budget de son vote, cela va de soi; la théorie des crises donne à ce principe une nouvelle confirmation. Mais elle met en question la valeur de la règle de l'*antépénultième*. L'application de cette règle est dangereuse dans la préparation d'un budget, tel que celui de 1901, de 1907, de 1921. Dans ces cas là, l'*antépénultième* est une année d'essor, et le rendement d'une année d'essor sert de base à la prévision des recettes d'une année de crise. Le ministre des Finances court à des mécomptes. Les déficits que nous constatons en période de crise, les excédents que nous enregistrons en temps d'essor tiennent un peu à la règle de l'*antépénultième*. Elle a, pour résultat, presque chaque année de donner comme base d'évaluation de recettes à des années de crise des recettes d'années d'essor et réciproquement.

Si la règle de l'*antépénultième* mérite d'être observée, un ministre des Finances ne pouvant en somme présenter à son Parlement le budget de son bon plaisir, elle doit être appliquée avec une certaine réserve.

En matière d'emprunt, l'Etat a intérêt soit à emprunter, soit à convertir pendant les périodes de dépression et particulièrement dans les dernières années de la période de dépression; il a intérêt à amortir au contraire pendant les années d'essor, particulièrement pendant les dernières années d'essor.

SECTION II

SCHEMA THÉORIQUE DES ALTERNATIVES D'ESSOR, DE CRISE
ET DE DÉPRESSION

Dans les sociétés comme les nôtres, où le développement du capital constitue la condition nécessaire de l'augmentation ou de l'amélioration de la production, il est naturel que la production des moyens de production prenne une place prépondérante. Cette place, elle l'acquiert dès le début du xix^e siècle, elle la conserve au début du xx^e siècle, élargie.

De là des conséquences multiples. Marx en a noté une essentielle : la concentration de la production. Il en est une autre : l'alternance d'essors et de dépressions.

La production du capital, du machinisme, suppose une épargne antérieure disposée à s'employer dans l'œuvre de la production. L'épargne voit son rôle se transformer et si elle reste une consommation différée, c'est-à-dire un phénomène certain de consommation, les découvertes modernes lui donnent la possibilité de s'employer dans l'œuvre de la production. L'afflux de l'épargne vers l'industrie constitue la force motrice de la machine économique contemporaine.

L'épargne est-elle abondante et trouve-t-elle difficilement des placements rémunérateurs, elle sera disposée à s'employer dans l'industrie. S'employant dans l'industrie, la somme des consommations industrielles augmente et, avec elle, les prix, avec les prix les profits, avec les profits l'épargne et par suite le capital disponible. A mesure de l'afflux de l'épargne vers l'industrie, un essor industriel se dessine. Qu'est-ce à dire ?

a) **Essor.**

La production d'abord influencée sera celle des *moyens de production*. Au début du xix^e siècle il s'agira des métiers à tisser, à filer, de tout l'outillage textile en un mot ; un peu plus tard, de cet appareil formidable qu'est la voie ferrée et son matériel, du navire à vapeur en fer se substituant

au navire à voile en bois; de nos jours, de l'énergie électrique et de ses multiples applications industrielles : tramways, chemins de fer, fours, éclairage, etc...

Multiple dans ses origines, l'essor a toujours comme fondement la satisfaction de besoins nouveaux ou plus intenses, et ces besoins pour être satisfaits, exigent la production de nouveaux moyens de production. Mais les industries sont solidaires. Le chemin de fer donne des commandes à l'industrie minière et métallurgique, et l'industrie minière et métallurgique constitue, par le transport de ses produits lourds, l'un de ses meilleurs clients. Ou encore, l'industrie électrique demande ses machines à l'industrie métallurgique, qui reçoit d'elle des appareils d'éclairage, des dynamos, etc..., etc...

L'industrie minière et métallurgique constitue donc comme le baromètre de l'état général de l'industrie d'un pays. Sa prospérité indique une production active de machines, de capital, c'est-à-dire en un mot une augmentation de la production. Toute période d'essor est marquée par le développement de la production minière et métallurgique : houille, coke, fonte, jadis fer, maintenant acier, produits laminés, machines. Produits en plus grandes quantités, ils exigent plus de main-d'œuvre; le nombre des ouvriers occupés s'accroît, de même le taux de leurs salaires. Et comme l'usine concentre la main-d'œuvre dans un espace restreint, des besoins nouveaux d'habitations se font jour. Le bâtiment prospère.

L'industrie d'objets de consommation, textile surtout, dans la mesure où la cherté capricieuse de sa matière première ne s'y oppose pas, connaît aussi des années favorables; la demande des textiles augmente; avec elle, la production.

Il en est de même des produits agricoles, mais avec une restriction : l'influence capricieuse des saisons et l'aléa des récoltes.

Du reste, la production et la consommation ne sont pas seules à augmenter; les prix haussent eux aussi, et comme la demande la plus pressante porte sur les objets de fer et

d'acier, sur le capital en un mot, ce sont les prix de ces derniers objets qui haussent dans la plus large mesure. Le prix de la fonte constitue, avec le chiffre de sa production, l'un des signes les plus sûrs pour apprécier l'état de prospérité d'une économie capitaliste. Mais par solidarité le prix des textiles et des subsistances s'élève, si le caprice des saisons ou ceux de la mode ne viennent pas contrarier le jeu de cette loi.

Les échanges s'accroissent en quantité et en valeur. Le commerce extérieur, les recettes des chemins de fer progressent, le commerce extérieur tout particulièrement, quand l'essor résulte de placements à l'extérieur : on émettra des titres étrangers sur le marché d'un pays donné, l'industrie nationale satisfera les commandes de moyens de production correspondant à ces émissions de valeurs mobilières. Ces moyens de production sont ensuite exportés.

Avec cet accroissement des échanges, s'accroîtra aussi le besoin de monnaie, soit métallique, soit fiduciaire.

La *monnaie métallique* est loin d'être, de nos jours, le principal instrument d'échange; mais elle reste cependant le support de la monnaie fiduciaire. En temps d'essor aussi, les besoins de métal s'accroissent avec l'élévation des salaires, le développement du commerce de détail. L'encaisse des grandes banques d'émission fléchira au profit de la circulation du pays.

Le nombre des *lettres de change* tirées s'accroîtra et aussi le montant moyen de la lettre de change. L'entrepreneur, la société par actions en train de s'outiller en vue de participer à l'œuvre de production capitaliste, déplacent des milliers et des milliers de tonnes d'abord de houille, puis de coke, puis de fonte, puis d'acier, puis d'acier laminé, enfin de machines. Chaque transfert de propriété d'un producteur à l'autre, du producteur de houille au producteur de coke, du producteur de coke au producteur de fonte, du producteur de fonte au producteur d'acier, etc., donne lieu à l'émission d'une lettre de change.

Aussi une période d'essor est-elle toujours marquée par un accroissement du portefeuille des banques, c'est-à-dire

des lettres de change escomptées; avec la progression de la demande d'escompte son taux s'élève.

En va-t-il de même de la circulation du billet de banque?

Très souvent en temps d'essor la circulation billet des banques d'émission (Banque de France, Banque d'Angleterre, Reichsbank) diminue. De même qu'on objecte à Ricardo et aux partisans de la théorie quantitative que la rapidité de la circulation de la monnaie est capable de compenser l'accroissement des besoins de monnaie résultant de l'accroissement des échanges et, partant, d'empêcher une baisse des prix, qui résulterait normalement de l'augmentation de la demande de monnaie en face d'une offre constante de marchandises, de même en matière d'escompte une quantité donnée de billets pourra satisfaire une demande croissante d'escompte. Il suffit que la moyenne des délais d'échéance des lettres de change et de leur séjour dans le portefeuille de la banque diminue. Le flux et le reflux des billets sera plus rapide, le montant total des lettres de change escomptées sera plus grand. Le montant de la circulation billet aura peut-être fléchi.

Quant aux *chèques*, le nombre et la valeur en augmentent. Les opérations des Clearing House se développent. A la Bourse des valeurs, le capital se porte vers les valeurs industrielles; leurs cours montent. Souvent cette hausse détermine une spéculation plus ou moins fiévreuse; un krach se produit parfois. Interroge-t-on l'état de la production, les prix, tout est dans l'ordre. Il s'agit alors d'une crise isolée de Bourse. La Bourse avait exagéré son optimisme. Une baisse est nécessaire, mais une baisse à la Bourse seulement. Aussi la crise de Bourse est-elle un mauvais critérium de l'état économique d'un pays.

La répartition des richesses, son évolution sont des symptômes plus sûrs. Le capitaliste voit ses revenus augmenter, l'ouvrier son salaire croître. Le propriétaire de terrain, par la concentration de la population autour de l'usine, à la ville ou à la campagne, réalise des plus-values. Souvent la spéculation intervient. Le crédit hypothécaire l'encourage. Bref, de gros profits apparaissent. Le luxe se développe, la

criminalité diminue, l'assistance voit ses charges se restreindre, le nombre des mariages s'accroît.

Malheureusement, cet état des affaires ne dure pas.

b) Crise et dépression.

Le plus généralement, la crise commence par atteindre les nouvelles entreprises, celles de la dernière année d'essor. On avait fondé sur elles les plus grandes espérances. Entrées en fonctionnement, elles accusent des pertes ou des profits fort inférieurs à ceux qu'on avait escomptés. L'optimisme et l'esprit d'entreprise sont allés trop loin et trop vite; il faut rétrograder. L'épargne reflue vers les placements de toute sécurité.

Est-ce à dire que l'épargne soit moins forte que dans les années d'essor? Peut-être. Ça n'est pas certain. Car les périodes de dépression sont des périodes d'émission de fonds d'Etat.

Mais l'épargne s'éloigne de plus en plus des placements industriels; elle s'emploie alors à couvrir les déficits budgétaires, comme en Allemagne en 1907-1908; à consolider les émissions de valeurs de la période d'essor, comme aux Etats-Unis en 1908. Elle s'accumule dans les banques sous la forme de dépôts et de comptes courants créditeurs, elle s'emploie à la Bourse sous la forme de reports, qui deviennent très bon marché. Les valeurs de toute sécurité et à revenu fixe gagnent à nouveau la confiance des capitalistes. Leurs cours haussent. Les valeurs industrielles sont désertées; les émissions industrielles diminuent. Tous les revenus baissent. Et avec cette baisse des revenus, baisse aussi vraisemblablement le montant de l'épargne. Si l'épargne paraît plus abondante qu'en temps d'essor, c'est qu'elle est moins demandée et non plus offerte.

Aussi l'industrie la première et la plus touchée est-elle l'industrie minière et métallurgique. Du moment où l'épargne s'éloigne de l'industrie, la crise est certaine pour la métallurgie et pour la mine. Elle est plus intense cependant dans la métallurgie que dans la mine. La mine de

Ouille, présentant la particularité de servir à la construction des moyens de production et, une fois construits, à leur fonctionnement, est toujours moins atteinte par la crise que la mine de minerai ou l'industrie sidérurgique. Ici, la production de la fonte est caractéristique : elle baisse brusquement et rapidement. De nos jours, des organismes nouveaux sont intervenus, qui se proposent comme but la réglementation de cette baisse de la production; il est difficile de dire s'ils l'ont ralentie ou accélérée; ce qui est certain, c'est qu'ils ne l'ont pas empêchée. Ils permettent en tout cas de mieux l'observer.

Ainsi donc la première manifestation de la crise résulte de l'état de crise d'une branche particulière de la production, suivie bientôt de celle de l'industrie des machines, de l'industrie du fer, de l'acier, des mines, etc... en un mot, de toutes les usines appliquées à la production de l'outillage moderne.

Avec l'arrêt de la production commence le chômage, le renvoi d'ouvriers; le rat des champs, devenu pour un moment rat de ville, redevient rat des champs. L'immigré, attiré par les salaires élevés de l'industrie, regagne le sol natal; il se produit une crise du loyer, du bâtiment, déjà préparée par la cherté des matériaux, de la main-d'œuvre, l'élévation du taux de l'intérêt des prêts sur hypothèque. Avec la crise du bâtiment, s'effondre la spéculation immobilière sur les terrains et les maisons; les banques hypothécaires voient leurs opérations considérablement diminuer. L'artisan du bâtiment, serrurier, peintre, maçon, est atteint par le chômage, quand il ne l'est pas par l'escroquerie ou la faillite d'un grand nombre de ses clients.

La crise est le signal d'une accentuation du procès de concentration capitaliste, les prix baissent, avec eux les profits; on ne peut faire face à la crise que de deux façons :

1° En abaissant le coût de production;

2° En diminuant la valeur du capital d'entreprise; le pourcentage des profits augmentera de ce fait et sera susceptible de redevenir normal. Parfois l'usine, trop atteinte, fera faillite.

La crise de production et de consommation est donc le signal :

- 1° d'une révision des coûts de production;
- 2° d'une réduction du capital;
- 3° de faillites.

Une accentuation de la concentration capitaliste en résulte.

La faillite frappe les organismes inférieurs que la crise antécédente avait réduits à l'inaction, que l'essor avait remis en activité, que la crise frappe à nouveau. La grande entreprise résiste mieux à la baisse des prix. Mais la réduction du capital et la diminution du coût de production agissent dans le même sens. La réduction du capital favorisera l'acquisition de l'entreprise en difficulté par une grande usine. L'intégration des entreprises permettra de réduire le coût de production. Cette réduction provoque encore la concentration : la crise de 1893 aux Etats-Unis, la crise de 1900 en Allemagne, la crise de 1907 aux Etats-Unis, ont été le signal d'un mouvement général de concentration dans l'industrie minière et métallurgique, dans l'industrie électrique, dans l'industrie des transports, dans le commerce de banque.

Ainsi la crise, normalement, est le signal d'une diminution de la production des moyens de production et d'une crise du bâtiment, d'une baisse des prix de vente, d'une réduction du coût de production et, subséquemment, d'une accentuation du procès de concentration de la production.

Cette crise de l'industrie des moyens de production et du bâtiment se répercute souvent sur l'industrie d'objets de consommation et sur l'agriculture. Une branche de la production aussi importante subissant un temps d'arrêt, sa puissance d'achat diminue et, avec sa puissance d'achat, la demande des produits des autres branches de la production. Aussi, l'industrie textile, l'agriculture, voient-elles leurs produits moins demandés et souvent par le fait même dépréciés. Toutefois, cette dépréciation risque d'être compensée par une diminution du rendement des récoltes.

La crise étant, elle implique une diminution de la de-

mande et de la production, c'est-à-dire une baisse des prix. La baisse comme la hausse ne sera pas proportionnelle sur tous les produits. Sans doute des contrats à terme fausseront parfois le processus de baisse; mais la baisse ne sera un instant différée que pour s'intensifier ensuite. Les lois économiques dominent la volonté humaine, et le cartel, le trust eux-mêmes, malgré la puissance d'un monopole, ne sauraient y contrevenir. Le cartel, malgré ses efforts, n'a pu éviter en Allemagne la baisse des prix, rendue nécessaire par la crise de 1900; en 1907, les trusts ne l'ont pas empêchée davantage. C'est en vain qu'en 1907, 1908, le trust de l'acier a essayé de résister à la baisse nécessaire des prix. Ainsi donc la crise amène une succession de baisses des prix des produits variables suivant les catégories envisagées. *La baisse est surtout forte et constante sur les produits de l'industrie du fer.* Pour les produits dont la production, c'est-à-dire l'offre, est soumise au caprice des saisons, une diminution de la récolte peut fausser la loi de la baisse des prix. Mais la tendance certaine est une tendance à la baisse.

Ainsi donc, les échanges se ralentissent en quantité et en valeur. Le besoin d'instruments d'échange doit donc diminuer et il diminue en effet. Toutefois, cette constatation, vraie d'une façon générale, ne l'est pas absolument surtout au début de la crise.

La rupture d'équilibre entre la production et la consommation entraîne, en effet, dans l'échange, soit national, soit international, des troubles qui ont pour effet d'accroître le besoin de monnaie (métal ou billet).

Normalement, les dettes d'un négociant, d'une société commerciale ou industrielle, d'un pays se soldent avec ses créances. L'arrivée de la crise, en rendant invendables toute une série de produits empêche le jeu normal de la balance des créances et des dettes commerciales et industrielles; une foule de commerçants, d'industriels, ont acheté; ils se trouvent dans l'impossibilité de vendre; tantôt dans l'impossibilité absolue, il n'y a plus de demande; tantôt dans l'impossibilité relative, les prix ont baissé. Le particulier, la société par actions, la nation doivent cependant s'acquitter

de leurs dettes; ils ne le peuvent plus en vendant des produits, ils doivent donc recourir à cette marchandise présentant la particularité d'être toujours demandée : la monnaie métallique ou le billet convertible en métal.

Voilà donc nos économies capitalistes, du fait de l'arrivée de la crise, réduites à la chasse au métal ou à son équivalent : le billet de banque. Ce besoin intense de métal aura pour effet d'entraîner une demande anormale de crédit, car il n'y a qu'une manière de se procurer l'argent dont on manque : le crédit. Or, recourir au crédit, c'est escompter, emprunter sur nantissement ou à découvert. Cette augmentation des crédits entraînera une élévation du taux de l'escompte, une augmentation du portefeuille, une diminution de l'encaisse, une augmentation de la circulation billet ou des comptes courants créditeurs.

Mais nous avons vu également que la banque escompte au moyen de dépôts qui lui sont confiés; or la crise, en augmentant le besoin de métal, a pour effet de diminuer les dépôts. On commence par payer avec son argent avant d'avoir recours à l'argent des autres. Le fonds destiné au crédit diminue à mesure que le besoin en augmente; le taux d'escompte s'élève rapidement. Vient un moment où il est tellement élevé que le commerçant, l'industriel ont plus d'intérêt à vendre leurs produits, même avec des pertes très fortes qu'à recourir à l'escompte; la crise entre à ce moment dans sa phase de liquidation; le ralentissement des échanges se traduit bientôt par une diminution du portefeuille, une baisse du taux de l'escompte, un reflux des espèces métalliques et du billet vers les caisses des banques.

La théorie de l'élévation du taux de l'escompte en temps de crise ne doit pas être rattachée, comme on le fait généralement, à une théorie des crises de change. C'est là une application trop étroite du phénomène d'élévation du taux de l'escompte. Ce phénomène se rattache, lui aussi, à la loi de la valeur; avec l'intensité croissante de son utilité, la valeur de l'escompte augmente. Quant à la crise du change, elle n'est pas seule à agir dans ce sens; il y a aussi toujours, en temps de crise générale économique, une crise du

crédit intérieur, la crise du change n'étant au fond qu'une crise de crédit extérieur et ces deux crises ayant au fond une commune origine : la rupture brusque de l'équilibre normal entre les achats et les ventes, l'arrêt des échanges comme conséquence de la disparition de l'esprit d'entreprise et de la baisse des prix. Au premier cas, crise de change, crise de crédit extérieur, on a importé et on n'exporte plus, ou on exporte moins; au deuxième, on a acheté on ne peut plus vendre. Remarquons l'identité des deux formules : importer c'est acheter, vendre c'est exporter. Donc le fondement de la crise est le même et l'élévation du taux de l'escompte a le même fondement : l'augmentation de la demande d'escompte. Elle s'explique par le jeu de la même loi, celle de la valeur.

Toutefois, l'effet de l'une et de l'autre crises sur cette élévation n'est pas le même dans les deux cas, car au premier cas, c'est de métal, rien que de métal, dont on a besoin, le billet n'étant accepté que pour être aussitôt transformé en métal; au deuxième cas, c'est de métal ou indifféremment de billet; et le billet, malgré son coût de production élevé (581), est d'une production plus rapide et plus facile que le métal. L'élévation du taux de l'escompte nécessaire pour remédier à la première crise sera donc plus forte que celle nécessaire pour remédier à la seconde. Car il y aura toute la différence entre la difficulté de se procurer de l'or et le coût d'émission d'un billet.

Aussi la politique de la prime sur l'or de notre Banque de France, qui permet de discerner et de séparer ces deux crises, nous paraît excellente. Grâce à la prime sur l'or, elle protège son encaisse; son encaisse or une fois protégée, elle peut satisfaire la demande intérieure de crédit au moyen de l'augmentation de la circulation billet. Dans les pays, comme jadis les Etats-Unis où il n'existe pas de grande banque centrale d'émission, où l'émission des billets n'est pas extensible, on est obligé d'avoir recours uniquement au

(581) Cf. Nitti : Essai sur les variations du taux de l'escompte. *Revue d'Economie Politique*, 1898, p. 369-398 et p. 793-826; 1899, p. 278-320. Cf. 1893, p. 378 et 793, 809 et s.

métal. Mais le métal disponible suffit à peine à parer à la crise de change. Aussi utilise-t-on la possibilité de pourvoir à la crise intérieure avec d'autres moyens de paiement que le métal en créant une monnaie fiduciaire originale, le clearing house certificate.

Quoi qu'il en soit, les opérations de crédit, la crise une fois liquidée, ne tardent pas à diminuer et elles diminuent progressivement jusqu'au prochain essor.

Les compensations dans les Clearing House accusent un résultat analogue, et, elles aussi, jusqu'à l'arrivée d'un nouvel essor.

La crise économique générale est toujours accompagnée d'une crise de Bourse. La baisse après l'arrivée de la crise atteindra particulièrement les valeurs à revenu variable. Plus la production sera limitée, plus les prix baisseront, plus la baisse des actions sera forte. La crise sera le point de départ d'une hausse des valeurs à revenu variable.

Le capitaliste est donc éprouvé par une première baisse, celle de ses valeurs industrielles; il l'est encore par celle de ses revenus : les dividendes, l'intérêt baissent avec la baisse des prix et des profits. Des ruines surviennent, ramenant parfois le millionnaire à sa condition primitive de valet. La fortune devient pour ses adorateurs de la veille une marâtre détestée. Les rangs de la classe moyenne après s'être éclaircis, grossissent à nouveau, ceux de la classe riche deviennent plus clairsemés. La crise met à nu des spéculations souvent malhonnêtes; des hommes politiques sont compromis dans des affaires plus ou moins louches, auxquelles ils ont prêté le crédit de leur nom et de leur influence. La classe ouvrière n'est point épargnée. Le chômage se développe avec ses terribles conséquences : mendicité, vagabondage. Le taux des salaires diminue, la durée du travail, le salaire annuel, le salaire nominal, le salaire réel aussi. Et avec la diminution du salaire, c'est la diminution du nombre des mariages, souvent l'augmentation du nombre des suicides⁽⁵⁸²⁾ et des décès; c'est aussi un recours

(582) Cf. pour la discussion de l'influence de l'état économique sur le nombre des suicides : Durkheim, *Le Suicide*, Paris, Alcan, 1897, p. 264 s.

plus large à l'assistance. C'est enfin souvent l'explosion de troubles politiques graves (583).

Tel est le tableau du développement de nos économies modernes. Sous l'action d'une force ancienne, l'épargne, dont la contribution à l'œuvre de la production sous forme de demandes de machines, de maisons, de capitaux de toutes sortes, est essentiellement nouvelle, le monde économique passe par des alternatives d'essor et de dépression. De ce flux et de ce reflux de l'épargne résulte la progression de nos sociétés modernes par périodes d'essor et de dépression. Les premières sont caractérisées par l'augmentation de la production, de la consommation, des prix, des cours à la Bourse, de la circulation des richesses et des recours au crédit, la hausse des dividendes, de l'intérêt, de la rente foncière, des salaires, les secondes par les phénomènes inverses.

Il nous resterait à rechercher la cause de ce flux et de ce reflux de l'épargne, de cette hausse et de cette baisse, c'est-à-dire la cause des crises générales de surproduction, si nous ne devions serrer le problème de plus près. Ces alternances d'essor et de dépression proviennent des variations dans la production des moyens de production. La formule est vague. Quel outillage a-t-on créé au xix^e et au début du xx^e siècle?

SECTION III

RÔLE DES DIVERSES INDUSTRIES SUR LES ALTERNATIVES D'ESSOR ET DE DÉPRESSION

Les alternatives de forte et de faible production des moyens de production, l'afflux de l'épargne vers l'industrie et le reflux vers d'autres placements caractérisent essentiellement les alternatives d'essor et de dépression. La crise débute par la baisse du prix des métaux. Elle est annoncée par le fléchissement des commandes passées à la métallurgie. Mais

(583) *Influence sociale des crises économiques*. Bulletin de l'Institut Solvay, 1922.

il faut serrer davantage et dire : c'est tel client de la métallurgie qui l'abandonne. Notre étude historique nous permet d'affirmer : ce client c'est l'industrie des transports principalement au xix^e siècle, le bâtiment aussi dans la période récente.

Le chemin de fer, les tramways avec les transports maritimes ont absorbé la grosse part de l'épargne au xix^e siècle. L'industrie minière et métallurgique vient ensuite.

D'abord à vapeur, le chemin de fer est plus récemment devenu électrique. A partir de 1890 de gros capitaux sont investis dans les industries électriques et aussi dans l'industrie automobile. Mais qu'on ne s'y trompe pas, le machinisme, nous le rencontrons essentiellement dans les transports, dans l'industrie minière et métallurgique. Car ailleurs il tient une place secondaire.

Que nous considérions la statistique des chevaux-vapeur ou celle des valeurs mobilières, nous arrivons à la même conclusion.

Sur 14.741.000 chevaux-vapeur utilisés en France en 1912, 11.516.000 l'étaient dans les chemins de fer et tramways, 1.117.000 dans la mine et la métallurgie et 568.000 dans l'électricité. L'outillage des autres industries représente bien peu de chose en comparaison : 1.540.000 chevaux (584).

Si nous remontons dans l'histoire, en 1878, la disproportion est plus flagrante et plus accusée.

La statistique des valeurs mobilières confirme ce point de vue. Les milliards confiés par l'épargne à l'industrie ont essentiellement servi à créer les transports à outiller la mines, la métallurgie, les usines électriques. Voici le tableau dressé par M. Colson d'après les documents du Congrès des valeurs mobilières de 1900 :

(584) Voir le détail de cette statistique dans l'*Annuaire statistique de la France*.

VALEURS COTÉES EN BOURSE (VALEURS NOMINALES) (millions de francs)

Dettes publiques.....	29.800
Chemins de fer et tramways (France)...	18.419
Chemins de fer et tramways coloniaux .	652
Mines.....	516
Métallurgie.....	237
Transports maritimes.....	390
Distribution eau, gaz, électricité	736
Divers	1.928
Banques et assurances	4.128

Nous pourrions citer des chiffres analogues pour l'étranger. Aux Etats-Unis, le capital placé en chemin de fer atteint 21 milliards \$, plus de 100 milliards de francs or !

Il est donc naturel que le flux et le reflux de la production des moyens de production résultent de la construction des chemins de fer, des tramways, des usines électriques essentiellement.

Et de fait l'histoire démontre que les industries de transport, l'industrie électrique et la métallurgie jouent le rôle essentiel dans ces alternances de progrès et de recul. Les crises aux ^{xix}^e et ^{xx}^e siècles, ont été des crises de chemins de fer principalement. Les autres industries: coton, laine, soie, n'obéissent qu'imparfaitement à ces va-et-vient. Par solidarité, en cas d'essor très net et très vif, elles sont elles aussi englobées dans le mouvement. Mais souvent la baisse des prix les surprend en pleine période d'essor. L'enquête allemande sur la crise de 1900 nous indique pourquoi les industries textiles participent peu à ces bonnes fortunes. L'extension de la production par la création d'un nouvel outillage est trop rapide en cas de profits exceptionnels réalisés, pour que la concurrence ne vienne pas modérer les prix et enrayer la hausse. Et de fait, l'industrie textile est de toutes les industries celle qui donne les profits industriels les plus réduits. L'industriel du textile tire son bénéfice davantage de son habileté commerciale, de ses spéculations sur ses matières premières que de ses opérations techniques. Le fait est bien connu : l'accroissement technique de la production succède presque immédiatement à la hausse des prix.

La période d'essor 1903-1907 en Angleterre dans le textile confirme ce point de vue. Les créations nouvelles fléchissent dès 1906. De même la crise de 1920 : l'essor a été très bref pour le textile. La baisse des prix, très rapidement, au bout d'un an a succédé à la hausse. Il a fallu cependant reconstituer la majeure partie de l'outillage de notre puissante industrie de Roubaix, Tourcoing, Lille. Quelques mois ont suffi.

Au surplus, l'outillage de l'industrie textile est trop léger pour que sa création par saccade puisse exercer une influence sérieuse sur l'évolution économique de la métallurgie. *A fortiori*, la production d'objets de consommation en métal (quincaillerie) peut-elle être tenue pour tout à fait secondaire. Et en dehors de l'outillage textile, quel gros outillage ont créé nos sociétés modernes?

Au fond, la métallurgie a trois gros clients : les transports, l'électricité et plus récemment le bâtiment. La métallurgie est aussi son propre client.

Si le nœud des problèmes des crises gît dans la production des métaux, des moyens de production et dans ses alternatives, ce sont ces trois gros clients qu'il faut essentiellement interroger. Pourquoi passent-ils des commandes à tel moment pour les suspendre à tel autre?

Car l'histoire de toutes les crises démontre que l'arrêt des commandes passées à la métallurgie, le fléchissement de la production et du prix des métaux, constituent le meilleur indice des crises générales ⁽⁵⁸⁶⁾.

Sans doute, après la crise, on achève parfois des entreprises commencées avant (chemins de fer et autres). La production des moyens de production ne touchera pas toujours son minimum immédiatement après la crise. Mais la crise, c'est le ralentissement des commandes, la baisse de la production de la fonte, de l'acier, du cuivre. Et l'explication des crises consiste essentiellement à expliquer ce ralentissement.

(586) C'est là l'un des seuls indices retenus par la Commission chargée d'enquêter en France sur les crises.

Car c'est lui qui déclanche la baisse des prix, les limitations de la production, qui vont influencer le crédit, les banques, la bourse. C'est cette baisse des prix de la fonte de l'acier, qui par solidarité provoque la baisse générale des prix. La crise de la métallurgie rejaillit sur toutes les autres branches de l'activité économique. Abandonnée par tel ou tel de ses clients essentiels, elle subit une crise. La crise d'abord partielle se généralise. Pendant longtemps le problème des crises n'a pas été aussi étroitement circonscrit, et d'innombrables théories ont vu le jour, qui tendent à expliquer le phénomène. Bergmann dans sa *Geschichte der Krisentheorien* (1893) en dénombrait 280. Nous en donnerons une analyse rapide, pour discuter plus en détail les théories les plus récentes.

Nota. — Pour confirmation, voir courbe du chômage, p. 379. Le chômage est particulièrement intense dans la métallurgie, les constructions mécaniques et maritimes ainsi que dans le bâtiment.

CHAPITRE II

Les causes des crises générales de surproduction.

Tel s'attache plus particulièrement à l'observation de l'état de la circulation et du crédit en temps de crise et prétend identifier la crise avec un simple phénomène monétaire.

Tel autre, au contraire, s'attache plus spécialement aux phénomènes de production, de répartition, de consommation. Nous traiterons successivement de ces diverses doctrines.

SECTION I

THÉORIES EXPLIQUANT LES CRISES PAR DES PHÉNOMÈNES MONÉTAIRES

Pour certains économistes la crise étant l'arrêt de la hausse des prix, suivant la définition classique de Juglar, c'est cet arrêt de la hausse des prix qu'il faut expliquer.

Comme la hausse est générale, la baisse également, on sera tenté d'invoquer la théorie quantitative. Mais par monnaie, on pouvait entendre la monnaie métallique, le billet de banque, la lettre de change. Ces trois fondements ont été successivement donnés à la hausse des prix précédant, annonçant et causant une crise économique.

§ 1. — MONNAIE MÉTALLIQUE.

Cette explication des crises s'appuie sur les faits et sur la doctrine.

La crise de 1857 précédée d'une extraction de métal or colossale et d'une hausse énorme des prix, a suggéré ⁽¹⁾ l'explication des crises économiques générales par une augmentation du stock de monnaie métallique. Schaeffle, entre autres, voyait dans la hausse des prix de 1830-1857 un phénomène monétaire et rien de plus.

Mais cette doctrine, incapable d'expliquer les crises postérieures avait été abandonnée et elle paraissait tombée dans l'oubli, lorsqu'elle fut reprise par M. Werner Sombart. Pour lui la récente crise de 1900 survenant après l'exploitation des mines du Transvaal, celle de 1857, enfin celle de 1873 survenant après l'afflux des cinq milliards français, sont une confirmation de la relation de cause à effet existant entre l'accroissement du stock monétaire et les crises générales.

Mais comment un accroissement du stock monétaire peut-il amener une surproduction générale ou plus exactement généralisée?

C'est un fait bien connu, dit-on, et généralement admis que l'augmentation des stocks métalliques amène une hausse des prix; la hausse des prix stimule, à son tour, l'esprit d'entreprise et l'on entreprend fiévreusement, pour utiliser cette hausse des prix. La classe ouvrière largement occupée reçoit des salaires élevés, la classe capitaliste touche de gros dividendes. La spéculation intervient : les prix montent et, par là stimulent la production. Mais vient un moment où la

(1) Cf. Sombart, Rapport fait à l'Assemblée Générale du Verein für Sozialpolitik de 1903. Publications du Verein, t. CXIII, p. 121-137, et Sombart, *Versuch einer Systematik der Wirtschaftskrisen*. Arch. de Braun, 1904, t. XIX, p. 1-22. Dans cet article, M. Sombart donne une classification des crises et annonce qu'il va essayer d'expliquer dans un prochain article les mouvements d'essor et de dépression des sociétés capitalistes. Nous sommes en 1910, et ces articles n'ont pas encore paru. D'après renseignements puisés en Allemagne, à bonne source, ils ne paraîtront pas : M. Sombart a maintenant des doutes sur l'exactitude de cette théorie.

production s'est tellement développée que les rapports entre la quantité de monnaie existante et la quantité des marchandises à échanger sont renversés; au lieu que le métal soit en excès par rapport aux marchandises, ce sont les marchandises qui sont en excès par rapport au métal; il y a surproduction. Le métal étant très demandé, comme le prouve la diminution de l'encaisse des banques d'émission, le pouvoir d'achat du métal augmente, la valeur des marchandises en face du métal diminue, les prix baissent. C'est la crise. A une demande progressive succède une demande décroissante; à la hausse des profits, des salaires, la baisse; à la fièvre d'entreprise, le calme, la stagnation.

Des objections s'imposent.

Pour que le lien de cause à effet entre l'accroissement du stock monétaire et les crises soit établi, toute période d'essor devrait être précédée d'une augmentation du stock monétaire. Or, s'il en est ainsi en 1851-1857, 1895-1900, il n'en est plus de même en 1844-1847, 1862-1866, ni même en 1870-1873, car le paiement des cinq milliards ne s'est effectué en monnaie que pour une part infime ⁽²⁾. Ce premier rapport nous paraît donc trop accidentel pour permettre l'affirmation d'un lien de causalité.

Ce n'est pas tout. Logiquement, c'est dans le pays où l'accroissement du stock monétaire est au maximum, et au moment de cet accroissement que la hausse devrait être maximum. Or, il n'en est rien : l'Allemagne a vu son stock or croître dans une bien plus forte mesure de 1890 à 1895, période de baisse, que dans la période d'essor 1895-1900. Au premier cas, il augmentait de 490 mill. Mk, au deuxième de 170 mill. Mk. En réalité, la production nouvelle d'or n'a pas émigré vers l'Allemagne, elle a servi à doter toute une série de pays : Russie, Autriche-Hongrie, Etats-Unis, Japon, de l'étalon or, et c'est par ces pays que les 8,150 nouveaux mill. Mk d'or ont été absorbés; à eux seuls,

(2) Léon Say, *Rapport sur le paiement de l'indemnité de guerre et sur les opérations de change qui en ont été la conséquence*, t. XVII, de la Petite Bibliothèque économique, Paris, Guillaumin, p. 36, sqq.

les Etats-Unis prenaient 700 mill. Mk de 1895 à 1900 (3). Non seulement du reste, l'Allemagne a reçu une quantité relativement faible d'or pendant la période de prospérité 1895-1900, mais c'est elle qui en a reçu le moins en comparaison avec la France et l'Angleterre. En France, l'augmentation du stock or atteint 670 mill. Mk; en Angleterre, 1.100 mill. Mk. C'est pourtant en Allemagne que l'essor est le plus accusé.

L'expérience inspire des doutes au sujet de l'exactitude de la théorie de M. Sombart. Mais le raisonnement théorique n'est pas impeccable. La théorie quantitative ainsi formulée est de nos jours abandonnée. La rapidité de circulation de la monnaie peut compenser l'augmentation du volume des échanges à effectuer. La monnaie métallique joue un rôle décroissant dans les échanges. Elle a des substituts nombreux. Et c'est exagérer que prendre le mot monnaie dans le sens étroit de métal précieux (4).

§ 2. — MONNAIE FIDUCIAIRE.

Certains auteurs ont alors basé leur explication des crises sur une théorie quantitative élargie. A la suite de la critique pénétrante dont les théories mercantilistes avaient été l'objet et bientôt les victimes, à la fin du XVIII^e et au début du XIX^e siècle, les économistes avaient abandonné la fausse notion du métal précieux, première, peut-être seule richesse. La généralisation d'instruments d'échange, autres que le métal : billet de banque, lettre de change, avait amené le remaniement de bien des théories jusque-là admises comme des dogmes. Ainsi en fut-il notamment de la théorie quantitative; le prix fut désormais un rapport entre les marchandises échangeables et la monnaie métallique ou *fiduciaire*. L'évolution des idées dans ce sens parcourut un double stade : on entendit d'abord par monnaie fiduciaire le seul billet de banque. On élargit ensuite la notion et on

(3) Biermer, *op. cit.*, p. 30 et 31.

(4) Dans ce sens, de Foville, *La Monnaie*, 2^e éd., Paris, Lecoffre, 1907, p. 138-146.

comprit aussi la lettre de change. Dans la doctrine la plus récente on y comprend l'avance en compte courant dans les sociétés de crédit.

I. — BILLET DE BANQUE.

Excès d'émission. — Pour certains, la quantité de monnaie qui définit la demande effective se compose non seulement de métal précieux, mais de billets de banque. La quantité de billets de banque mise en circulation augmente-t-elle, la demande augmente et, avec la demande, les prix ⁽⁵⁾.

Les économistes du début du xix^e siècle avaient été frappés du rapport existant entre l'émission excessive de billets de banque et la hausse des prix précédant toute crise économique. Ils l'avaient été aussi par la coexistence de la baisse des prix et de la dépréciation des billets de banque. Ils se demandèrent si des émissions excessives de billets ne pouvaient pas être la cause des crises économiques.

Les partisans du *currency principle* tenaient à peu près le même raisonnement que les théoriciens du stock or au point de vue de mécanisme de hausse : hausse des prix, baisse de l'escompte, large recours au crédit, spéculation. Mais la baisse leur paraissait provenir moins d'une surproduction, que d'une dépréciation du billet. La crise aurait été, dans leur esprit, un simple phénomène de circulation. Une émission dépourvue de frein perd la confiance du public. La disparition de la confiance, c'est la crise, car le billet se déprécie. Cette dépréciation devient le signal d'une chasse au métal précieux, de « runs » sur les banques. La baisse des prix serait encore ici la conséquence d'une plus grande appréciation du métal précieux. Mais cette augmentation de valeur du métal résulterait de la dépréciation du billet de banque, à la suite d'émissions excessives faisant craindre pour sa convertibilité. Cette théorie eut une grande

(5) Cf. Andréadès, *op. cit.*, p. 39-49. — Wilson, *Capital, Currency and Banking*, p. 33 s., cité par Bergmann, *op. cit.*, p. 190. — Loyd, *Tracts and other publications on metallic and paper currency* by the right hon. Lord Overstone, London, 1858.

vogue vers 1840-1844 (6). Ses partisans triomphèrent. Et l'Act de 1844 régissant encore la Banque d'Angleterre s'inspire du *currency principle*; il est essentiel, pour qu'un billet circule à la parité de l'or, que ce billet soit toujours convertible; à cet effet, *tout billet émis doit être représenté dans l'encaisse de la banque par une somme en or correspondant au montant du billet.*

Que penser de cette théorie?

Nous ne sommes pas certain que des émissions excessives de billets n'aient eu aucune influence sur les crises de 1813, 1823, 1836. Ces émissions excessives en stimulant l'essor, ont peut-être exagéré la hausse des prix et accru par là l'intensité des crises, tout comme l'usage immodéré du papier-monnaie a préparé la crise violente de 1920. Mais l'abus du crédit aggrave la crise, sans la causer. L'histoire économique démontre que les crises économiques ne s'accompagnent pas toujours d'abus de ce genre. A peine l'Act de 1844 était-il en vigueur que survenait la crise de 1847 et bien d'autres ensuite. Ces crises étaient indépendantes de toute dépréciation du billet de banque. Bien mieux les faits semblaient se jouer des théoriciens, quand, dès 1847, ils obligeaient les auteurs de l'Act de 1844 à fausser compagnie au *currency principle*. De nos jours, si l'on discute encore sur le « *currency principle* » et le « *banking principle* » l'on ne discute plus sur le point de savoir si l'émission de billets cause les crises.

Au reste, déjà à cette époque, des économistes plus pénétrants, Tooke, entre autres, avaient entrepris la réfutation de la théorie du *currency principle*.

Tooke a employé les cinq gros volumes de son *History of Prices* à démontrer qu'il n'y avait aucune connexité entre la hausse des prix et la quantité de billets en circulation;

(6) La preuve en est qu'on la discutait, non dans les livres longs et savants, mais dans des pamphlets, par exemple, le pamphlet de S.-J. Lloyd (lord Overstone): *Reflexions suggested by a perusal of Mr. S. Horsley Palmer's pamphlet on the cause and consequences of the pressure on the money market*, cité par Bergmann, *op. cit.*, p. 192. Toutefois Lloyd, n'aurait pas cru que les crises soient uniquement le résultat d'émissions excessives.

son œuvre était d'autant plus méritoire qu'elle survenait au moment de la pleine vogue de la théorie du *currency*. Tooke n'a, en effet, cessé de combattre l'Act de 1844 et, dans l'enquête parlementaire anglaise sur la crise de 1847, il attaque énergiquement la réglementation de l'émission des billets en Angleterre. Il prétend, l'histoire lui a depuis donné raison, que l'Act de 1844 en énervant l'opinion publique, aggrave encore les difficultés du temps de crise.

Le *currency* principe n'était, du reste, pas seulement une erreur pratique, il était une erreur théorique. Au *currency* principe, on opposait le *banking* principe. L'émission des billets de banque, au lieu d'être la cause des échanges et de leur activité en est au contraire simplement l'effet. Le billet de banque sert, en effet, à l'escompte des lettres de change. L'émission d'un billet suppose donc, à moins qu'il ne s'agisse d'une lettre de change de complaisance, un échange antérieur. C'est donc commettre une véritable pétition de principes qu'attribuer l'activité des échanges à une émission excessive de billets; seule une circulation antécédente de richesses est capable d'amener un plus large recours au crédit, une augmentation de la circulation billet. Et encore cela n'est-il pas sûr. La rapidité de la circulation peut compenser l'importance des opérations d'escompte à effectuer. Une période de prospérité économique n'est pas nécessairement une période d'accroissement d'émission des billets.

Mais l'impuissance de l'Act de 1844 à prévenir les crises de 1847, 1857, a amené certains économistes à se demander si cette réglementation de l'émission destinée à prévenir les crises n'en était pas, au contraire, la cause (7). Ainsi se constitua en France une école d'économistes qui rendait le monopole d'émission dont jouissait la Banque de France responsable des crises économiques. Voici en deux mots, le raisonnement imprécis et un peu confus de ces auteurs : le monopole de la Banque de France (8), en restreignant les

(7) Cf. Horn, *La liberté des Banques*, Paris, Guillaumin, 1866, p. 308-313 et p. 440.

(8) On ne précisait pas de quel monopole il s'agissait. Cf. Isaac Pereire,

facilités d'escompte, amènerait une augmentation du taux de l'escompte en cas d'essor industriel et commercial. Cette élévation du taux de l'escompte entraînerait de lourdes charges pour l'industrie et le commerce. La crise serait le moment où ces charges sont devenues trop lourdes pour que le commerce et l'industrie restent capables de les supporter. Ces attaques contre le monopole de la Banque de France eurent un grand retentissement. On crut un moment que notre grand établissement de crédit avait le pouvoir de décréter à volonté la pluie et le beau temps, et de choisir plus volontiers la pluie. Car avec la crise s'élevait le taux de l'escompte et cette élévation signifiait pour la Banque une augmentation de ses dividendes. Aussi les milieux commerciaux et industriels, impatients de supporter une élévation du taux des escomptes, au moment où le crédit leur faisait le plus besoin, réservèrent-ils un accueil des plus favorables à cette théorie. Le mouvement d'opinion fut même tel qu'en 1865 le gouvernement décida d'ouvrir une enquête sur le point de savoir si le monopole de la Banque de France était vraiment aussi coupable que certains le prétendaient. L'enquête répondit par la négative et le privilège de la Banque de France fut maintenu (9).

Cette théorie reposait, en effet, sur de multiples confusions : d'abord elle confondait le monopole d'émission avec le monopole d'escompte, deux choses cependant très différentes. Elle confondait non seulement ce monopole avec le privilège d'émission, mais elle confondait aussi l'escompte et l'intérêt. Or, l'escompte est soumis à des variations brusques et intenses, qui laissent l'intérêt différent. Enfin, elle attribuait au taux de l'escompte une importance qu'il n'a pas dans la pratique. Le coût des matières premières, le taux des salaires ont une influence plus décisive sur la prospérité économique d'une industrie ou d'un commerce. Cette

Principes de la constitution des Banques et de l'organisation du Crédit, Paris, Dentu-Guillaumin, 1865, p. 29 s. Horn, *op. cit.*, p. 442. — Poujard'hien, Les crises financières et l'organisation du crédit en France, *Revue des Deux-Mondes*, 1^{er} juin 1861, p. 686-708. — Coquelin, Les crises commerciales et la liberté des Banques, *Revue des Deux-Mondes*, 4^e trim., p. 445-470.

(9) *Enquête sur les principes et les faits généraux qui régissent la circulation monétaire et fiduciaire*, Paris, Imprimerie Nationale, 1866.

théorie, dont le succès fut très vif, ne compte plus de nos jours de partisan. Les Etats-Unis n'ont-ils pas enregistré des crises pendant tout le xix^e siècle, malgré la liberté de la constitution des banques d'émission.

Il n'en est pas de même d'une autre théorie remontant elle aussi, à peu près à la même époque et qui, elle aussi, a vu le jour en France.

II. — LETTRE DE CHANGE. — CRÉDIT.

Elle fonde la crise, comme les précédents, sur de simples rapports monétaires et de crédit. « La crise, c'est l'arrêt de la hausse des prix », dira Clément Juglar. Par monnaie, ils entendent non seulement la monnaie métallique, le billet de banque, mais aussi et surtout la lettre de change. La quantité de monnaie ne se mesure pas tant à la quantité de métal précieux produite qu'à la quantité de lettres de change émises. A côté de la mine d'or, le xix^e siècle a créé une source d'instruments d'échange et de pouvoirs d'achat infiniment plus riche : le crédit.

Le mécanisme de hausse est plus complexe que ne l'ont supposé les théoriciens du currency principle ou ceux de la mine d'or. Il arrive un moment où la dépression économique, qui succède à l'explosion de toute crise économique, a ramené les prix à un niveau assez bas pour qu'une nouvelle demande se fasse jour; une hausse de prix intervient. Cette hausse, elle-même très naturelle, se transforme bientôt en une hausse de pure spéculation. Le commerçant, l'industriel achètent ou produisent non plus en considération de la demande, mais en raison de leur espoir d'une prolongation ou d'une accentuation de la hausse des prix. Ils concluent des marchés à livrer, achètent non seulement avec leur argent, mais avec leur crédit. Dans leur fièvre de profit, ils ont même recours au crédit de complaisance. Les échanges se multiplient en nombre et en valeur, et avec eux, les lettres de change escomptées. Pour discerner une période d'essor, il suffit de connaître le montant des escomptes d'un pays. Et de fait, Juglar et son école prévoient les crises par l'augmentation du portefeuille des banques d'émis-

sion. Ils les expliquent par un progrès rapide de la spéculation, les abus du crédit, et, finalement, par l'effondrement de cette spéculation.

La hausse des prix rencontre une limite au moment où le spéculateur à la hausse cesse de trouver plus optimiste que lui. On a acheté, on ne trouve plus à vendre. Recourir au crédit pour liquider? Mais on a abusé du crédit pendant l'essor. Il faut cependant acquitter les traites venant à échéance. On demande soit des billets, soit de l'or. L'encaisse des grandes banques d'émission diminue. Ces dernières, pour défendre leur encaisse, élèvent le taux de leur escompte. Cette élévation du taux de l'escompte ralentit la demande de crédit. On se décide à réaliser, serait-ce à perte, les marchandises que l'on a en entrepôt, les valeurs mobilières que l'on a en portefeuille. Les prix baissent et la baisse dure jusqu'à ce qu'elle soit suffisante pour permettre un relèvement de la demande, une hausse des prix, en un mot, un processus de hausse de tous points semblable au premier.

Cette doctrine rallie des économistes de toutes les écoles. Juglar, Block, Colson, Macleod, Wagner, Eberstadt, Oldenberg, Steinberg, Bernhard, attribuent aux crises comme cause essentielle : les abus du crédit (11).

Sans contester le rôle prépondérant joué par le crédit dans nos sociétés contemporaines et sans méconnaître

(11) Juglar, *op. cit.*, p. 27 s., 68 s., 233 s. — Des crises commerciales et monétaires de 1800 à 1837, *Journal des Economistes*, 1837, t. XIV, p. 35-69 et 253-267. — Art., Crises commerciales dans *Nouveau Dict. d'Ec. Pol.* de Léon Say et J. Chailley, Paris, Guillaumin, 1891. — Juglar et P. des Essarts, Art. Crises financières et commerciales dans *Dict. des Finances* de Léon Say, Paris-Nancy, Berger-Levrault, 1894. Macleod, *op. cit.*, p. 938-954. — Levasseur, *La question de l'or*, *op. cit.*, p. 243-250. — Block, *Les progrès de la science économique depuis A. Smith*, 2 vol., Paris, Guillaumin, 1890, t. II, p. 15 et 16. — Wagner, *Grundlegung des politischen Oekonomie*, Leipzig, Winter, 3^e édit. 1894, t. II, p. 144-148 et article Krisen, dans *Handwörterbuch der Volkswirtschaftslehre* de Rentzsch, 2^e édit., Leipzig, 1870. — Art. Crises commercial and financial, dans *Dict de Palgrave*. — Eberstadt, *Die gegenwärtige Krisis*, *op. cit.*, p. 13 et s. — Oldenberg, art. cit., p. 66 [830 s.]. — Steinberg, *Die Wirtschaftskrisis 1901, ihre Ursachen, Lehren und Folgen*, Bonn. F. Cohen, 1902, p. 10 et s. — Bernhard, *Krach, Krisis und Arbeiterklasse*, Berlin, librairie du Vorwärts, p. 40. Colson, *Cours d'économie politique*, 3 vol., Paris, Gaulhier, Villars et Guillaumin, 1903, t. II, p. 723, et édition définitive, livre IV, 1920, p. 492.

qu'un krach puisse résulter des excès de la spéculation, la crise générale de surproduction a une cause plus profonde. Elle est un krach. Mais elle est davantage.

Sans doute, l'essor peut s'accompagner d'abus : il fournit un terrain favorable à la spéculation; mais on trouve des phénomènes analogues à ceux décrits par Juglar et son école en dehors des crises générales de surproduction. Au point de vue théorique, ces auteurs nous ramènent un peu au temps du mercantilisme où, suivant le mot de Boisguilbert, on faisait jouer au valet le rôle du maître.

On trouve des phénomènes analogues à ceux décrits par ces auteurs, et notamment par Juglar, en dehors des crises générales de surproduction. De larges recours au crédit, des marchés à terme nombreux, une augmentation du portefeuille des banques d'émission bientôt suivie d'une crise de change, d'une diminution de l'encaisse, d'une élévation du taux de l'escompte sont autant de signes trompeurs comme signes révélateurs des crises. De fortes importations anormales peuvent provoquer l'apparition de semblables phénomènes indépendamment de toute crise commerciale. C'est ainsi qu'au début de 1847, à la suite de fortes importations de céréales en France et en Angleterre, en 1864 à la suite de l'élévation du prix du coton et de circonstances que nous avons eu déjà l'occasion de décrire, nous constatons en France et en Angleterre tous les symptômes de crises donnés par Juglar, et cependant la crise périodique n'a pas encore éclaté. Il en est de même d'une déclaration de guerre. Entraînant la réalisation par les belligérants de toutes leurs créances sur l'étranger, elle entraîne aussi une crise de change, une sortie de l'or, une élévation du taux de l'escompte; c'est le cas en 1861 en France et en Angleterre. En décembre 1899 la crise de change en Allemagne provenait en partie de la réalisation par l'Angleterre de ses créances sur l'étranger à la suite de l'explosion de la guerre du Transvaal; en 1911, de la réalisation par la France de ses créances sur l'Allemagne (12).

(12) *Les marchés financiers de Paris et de Berlin et la crise franco-allemande de 1911. Revue économique internationale, 1912.*

D'autre part, il existe des crises économiques générales indépendamment de toute diminution de l'encaisse, de toute crise du change : en 1866 en France, en 1873 en Allemagne et aux Etats-Unis, en 1882, en France.

La théorie de Juglar, malgré les progrès incontestables qu'elle marque sur les précédentes théories des crises, pêche en outre par une étude insuffisamment compréhensive du phénomène; quelque remarquables que soient les résultats de ses recherches sur le rapport existant entre le mouvement des bilans des grandes banques d'émission et les crises économiques, quelque pénétrante que soit son analyse du mécanisme de la crise de crédit, il n'en est pas moins vrai qu'elle a trop réservé son attention à un côté du phénomène. Sans doute le prix a une influence sur la production, sur la consommation. Mais le prix est-il le résultat pur et simple d'un rapport entre la quantité de monnaie fiduciaire (lettre de change) ou métallique (or et argent) en circulation et la quantité des marchandises produites? Est-ce la lettre de change qui provoque la production, la consommation? ou la lettre de change ne se borne-t-elle pas plutôt à constater un échange antérieur, ayant ses raisons d'être et son explication dans les lois de la production et de la consommation? Admettre la théorie de Juglar — que nous appellerions volontiers théorie de la lettre de change demande — reviendrait à admettre que la très grande majorité des lettres de change émises dans nos sociétés modernes sont des lettres de change de complaisance et non des lettres de change correspondant à des transactions effectives. Si la crise avait son fondement dans une demande artificielle due à une exagération du crédit de complaisance et de la spéculation, la chute serait encore plus brusque, plus profonde, la détresse plus intense qu'elle ne l'est en réalité. La convalescence, par contre, serait plus rapide. Pour nous faire une idée d'une semblable crise, étendons à toutes les branches de la production, à la Bourse des valeurs mobilières, à la Bourse des marchandises, une crise du genre de celle qui a sévi en 1903 en France, sur le marché des sucres. La crise serait plus violente. Mais la tourmente passée, la

crise ne dégénérerait pas en une dépression lente. Et, tout comme le marché du sucre est redevenu normal en quelques mois, le marché mondial le redeviendrait aussi rapidement. Or, il n'en est pas ainsi en fait. La théorie de Juglar, critiquable dans son explication de la période d'essor, reste muette en ce qui concerne celle de la période de dépression.

*
* *

Aussi, et ce sera notre conclusion, croyons-nous devoir rejeter toutes ces théories, qui attribuent au prix considéré comme phénomène monétaire, une place prépondérante, à la monnaie soit métallique, soit fiduciaire, un rôle trop important dans la formation des prix. Cantonnées dans l'observation d'une partie seulement des phénomènes économiques, elles raisonnent sur des données trop étroites. Leurs partisans ne se sont appliqués à discerner et à décrire le mécanisme de hausse et sa conversion en mécanisme de baisse que pour la circulation. Certains d'entre eux — Juglar surtout — ont apporté dans cette analyse une pénétration remarquable. Mais leur analyse des causes du phénomène reste malgré tout fragmentaire, insuffisante, inférieure surtout à leur description du flux et du reflux inverse du portefeuille et de l'encaisse dans les grandes banques d'émission. Attribuant ces alternatives d'essor et de dépression qui caractérisent nos sociétés modernes à de purs phénomènes monétaires ou de crédit, et négligeant complètement les rapports de la production et de la consommation, ils plaçaient un peu la charrette avant les bœufs. En réalité, l'augmentation du nombre des lettres de change émises, du portefeuille des banques, provient d'échanges plus actifs et plus nombreux et non l'inverse.

SECTION II

THÉORIES EXPLIQUANT LES CRISES PAR DES PHÉNOMÈNES DE PRODUCTION, DE CONSOMMATION, DE RÉPARTITION

Aussi est-ce dans les rapports existant entre la production, la consommation et l'influence sur ces deux dernières

de la répartition, que toute une série d'auteurs ont cherché la cause des crises.

Nous sommes ici en présence d'une mosaïque d'opinions et de théories, au premier abord déconcertante. Dans ce tout cahotique nous réussissons cependant à découvrir certaines lignes directrices.

Une première distinction essentielle nous semble résulter de la façon dont on considère la crise. Y voit-on un phénomène inhérent à l'organisation des sociétés capitalistes, nous sommes en présence d'une théorie que nous appellerons *organique* ou, comme M. Gide, *physiologique*. Elle prend pour base l'étude de l'organisme économique moderne. Sinon, nous sommes en présence d'une théorie *inorganique* ou *pathologique*. La première, s'attachant à trouver dans les caractères économiques des sociétés capitalistes la source des crises, procède en général par induction et par expérience. La seconde combine plutôt à la façon du mathématicien les facteurs production, consommation, et essaie de donner une théorie générale des crises pouvant s'appliquer aussi bien à une économie à échange quelconque qu'à une économie capitaliste.

Ce n'est pas du reste seulement ce trait fondamental qui différencie ces deux grandes catégories de théorie des crises, mais aussi l'histoire de leur évolution. Tandis que l'explication inorganique ne s'est guère modifiée au cours du temps, la théorie organique s'est complétée, perfectionnée, à mesure que les faits apportaient aux générations successives d'économistes, une base plus large d'observation. D'abord incohérente et simpliste, l'explication organique évolue et se développe. Et comme les organismes supérieurs, en se développant elle se complique. De Lauderdale, Malthus, Sismondi, Ricardo, à nos jours, la théorie des crises s'est précisée et élargie.

§ 1. — THÉORIES INORGANIQUES (13).

Toutes ces théories, beaucoup plus *a priori* que basées sur l'expérience, partent d'une même observation : la crise de

(13) J. Garnier, *Éléments de l'Economie politique*, 2^e édit., Paris, Guil-

surproduction résulte d'un déséquilibre entre la production et la consommation. L'explication des crises se ramène à celle de ce déséquilibre et le nom qui convient à ces crises n'est pas celui de crises monétaires et commerciales, mais de crises de débouché (*absatzkrisen*). Ce ne sont, en effet, ni les rapports monétaires, ni les rapports commerciaux, mais les rapports de la production et de la consommation, qui sont faussés par la crise; et ce qui manque, ce n'est pas la monnaie, mais le débouché (*absatz*). On prévoit, dès lors, quelle multiplicité de circonstances sont susceptibles d'amener une crise.

Mettons un peu d'ordre par avance dans le chaos de faits que ces auteurs invoquent comme cause des crises et procédons à un travail auquel ils eussent été bien inspirés de se livrer eux-mêmes; leur théorie eût, semble-t-il, gagné en élégance, peut-être en clarté.

La crise étant un déséquilibre entre la production et la consommation, ce déséquilibre peut avoir sa cause soit dans la production, soit dans la consommation, soit dans un phénomène susceptible d'affecter sérieusement l'un des deux précédents. Il faut, en outre, que cette modification des rapports des deux facteurs production-consommation soit brusque; sans cela pas de crise possible. Tout au plus saurait-il être question de dépression.

Ceci posé, cette rupture peut être soit quantitative, soit qualitative : quantitative, elle se traduit par une augmenta-

laumin, 1848, p. 204 sqq. Roscher *Ansichten der Volkswirtschaft*, t. II, 3^e éd., Leipzig und Heidelberg, Winter, 1878, *Zur Lehre von den Absatzkrisen*, 1849, p. 353-493. *Grundlagen der Nationalökonomie*, 19^e éd., Stuttgart, 1888, ch. XL Absatzkrisen, p. 1039-1072. A. Clément, *Des crises commerciales*, *Journ. des Economistes*, 1858, t. XVII, p. 161-191. Issaïev, *Les principales causes des crises économiques*, *Revue d'Economie politique*, 1893, p. 654-692 et 985-1011. Eugen von Philippovich; *Grundriss der politischen Ökonomie*, 2 vol., 3^e éd., t899, Freiburg, Leipzig und Tübingen. Mohr, p. 341-346. Jones, *Economic crises*, *op. cit.*, ch II, p. 21-39. Rost, *Ueber das Wesen und die Ursachen unserer heutigen Wirtschaftskrisis*, Jena, Fischer, 1905, p. 2-15. Conrad, *Grundriss zum Studium der politischen Ökonomie*, 2 vol., t. I, 5^e éd., Jena, Fischer, 1905, p. 256 s. Supino, *Le Crisi Economica*, Hoepli, Milan, 1907. Dans la 9^e édition de ses *Principes*, t. I, p. 424-426, Philippovich analyse les théories des crises des ouvrages de langue allemande les plus récents : Tugan-Baranowsky, Spiethoff, etc. Et il paraît les suivre.

tion ou par une diminution subite de la production, de la consommation; — qualitative : l'un des deux facteurs, sans diminuer, change de nature : à telle production, telle consommation, se substituent telle autre production, telle autre consommation.

Il va de soi que ces causes peuvent exister à l'état isolé; elles peuvent coexister; et si au lieu d'agir en sens inverse pour se neutraliser, elles agissent dans le même sens pour s'intensifier, la crise n'en est que plus grave.

Ainsi, ces données théoriques nous permettent, dès à présent, de distinguer : a) des crises *quantitatives* de surproduction, de sous-consommation, de sur-consommation, de sous-production; b) des crises *qualitatives* de production, de consommation.

Il ne nous reste plus, maintenant, qu'à ranger sous l'une de ces étiquettes les divers phénomènes, générateurs de crise.

A) *Quantitatives* : a) *Crise par surproduction*. — La division du travail, l'ouverture de nouveaux débouchés et la spéculation qui s'ensuit, l'amélioration du machinisme, un état pacifique prolongé sont autant de causes diverses, mais très réelles de surproduction.

Et d'abord, la division du travail : il est naturel, disent les partisans de cette théorie, que plus la division du travail s'accroît, plus il devient difficile de connaître l'étendue du débouché, l'étendue de la production, celle de la consommation. Car, de nos jours, la division du travail n'est plus seulement locale, ni même nationale, mais internationale. On sent, dès lors, combien des producteurs isolés, travaillant pour un débouché qu'ils ne peuvent pas connaître tant il est étendu, seront exposés à développer simultanément et sans le savoir leur production au delà de la demande.

Ce sera surtout vrai, et par là, nous arrivons à une deuxième cause de surproduction, au cas où cette extension de la division du travail coïncidera avec l'ouverture de nouveaux débouchés. Chaque producteur, fiévreux de profiter de la nouvelle aubaine, aggrandira ses usines, commandera

de nouvelles machines, étendra sa production. De nouveaux producteurs entreront en ligne, et tout cela dans la plus parfaite ignorance par chaque producteur : 1° de la production de son voisin; 2° de l'étendue du débouché. Aussi, continuera-t-on à produire jusqu'à ce qu'une baisse énorme des prix des produits annonce et révèle la saturation du marché.

Il en sera de même au cas d'un perfectionnement nouveau du machinisme. Tout le monde voudra bénéficier du profit que cette nouvelle invention permet de réaliser, et on finira par être trop nombreux à exploiter la nouvelle découverte : une crise de surproduction s'ensuivra.

Bien heureux encore si une spéculation effrénée n'aggrave pas l'aveuglement général et ne hâte pas l'arrivée d'une surproduction et d'un effondrement des prix du reste inévitables. Le droit de douane enfin, en créant autour de certains pays une véritable muraille de Chine et en réservant le marché national aux producteurs nationaux, est, lui aussi, capable d'amener un optimisme exagéré, une évaluation fausse de cette augmentation artificielle du débouché et, par suite, une surproduction.

Il n'est même pas jusqu'à une paix prolongée, à une longue période de calme international, qui ne puisse entraîner les sociétés vers un excès de confiance et une surproduction. Et par là, nous touchons à l'un des aspects les plus inquiétants de cette explication des crises. Car, si une longue paix est un facteur de crise, son contraire, la guerre, ne l'est pas moins; et les sociétés modernes se débattraient au milieu de cette angoissante alternative de paix ou de guerre, sans pouvoir éviter une surproduction impliquée aussi bien par la paix que par la guerre!

b) *Sous-production*. — La guerre entraîne, en effet, une diminution énorme de la production; la main-d'œuvre la plus productive est mobilisée et sacrifiée sur le champ de bataille. Non seulement la main-d'œuvre, mais une foule de forces productives, chevaux, voies ferrées, ponts, etc., sont elles aussi gaspillées ou détruites. Cette diminution de la production a pour conséquence une diminution de la

consommation, et, partant, une surproduction. Mais la cause originelle, c'est la sous-production. On pourrait en dire autant des révolutions, troubles intérieurs, des épidémies. Il en est de même d'une mauvaise récolte : une mauvaise récolte diminue le pouvoir de consommation des populations rurales; les branches de production fournissant à ces populations rurales n'ayant ni le temps, ni les moyens de prévoir cette brusque diminution de la consommation, se trouvent en proie à une crise de débouché, à un excès de production.

Mais comment alors concilier cette cause en apparence capricieuse des crises avec leur caractère cependant indéniable de périodicité. C'est là ce qu'a tenté Jevons avec sa théorie longtemps célèbre, mais discréditée de nos jours, des taches solaires. Il établit un double rapport : 1° entre les mauvaises récoltes et les excès de chaleur solaire; 2° entre cet excès de chaleur solaire et l'apparition des taches dans le disque solaire. Or, cette apparition des taches solaires serait périodique et environ décennale; l'arrivée des mauvaises récoltes serait, elle aussi, décennale, et, par suite, les crises décennales aussi. On a, depuis Jevons, démontré : 1° que les mauvaises récoltes sont, hélas! plus que décennales; 2° que les apparitions de taches solaires ne sont précisément pas décennales. Et le double rapport, sur lequel reposait le fragile édifice du grand économiste, s'est, en conséquence, écroulé.

Il n'en est pas moins vrai, cependant, que la mauvaise récolte continue à être invoquée comme cause des crises et qu'elle peut parfaitement conserver et conserve sa place dans un système de causes aussi complexe que celui des représentants de l'école inorganique (14).

c) *Sur-consommation*. — La rupture d'équilibre provient

(14) Un américain, M. Moore, a récemment développé cette idée, le fils de Stanley Jevons aussi. M. Robertson accorde une place importante à cette question; M. Beveridge a publié dans l'*Economic Journal* d'intéressants articles sur ce sujet. Il nous semble y avoir là un domaine nouveau ouvert à la recherche économique. Mais la crise générale évolue en dehors de cette influence-là, tout en la subissant parfois. Il y a alors superposition d'un phénomène à l'autre; rien de plus. La coïncidence n'est pas régulière.

ici de la nécessité où se trouvent parfois les sociétés de satisfaire rapidement un accroissement subit, mais temporaire, de la demande. Pendant un certain temps on consommera beaucoup et, lorsque cette demande aura été satisfaite, une crise s'ensuivra ; on manquera de débouché. Ceci se passera au cas de la mise en valeur de nouvelles colonies ou de pays neufs ; au début, on procédera à des plantations nouvelles, à des constructions de routes, de chemins de fer, de maisons, en un mot, à tout ce travail d'aménagement qu'exige l'exploitation d'un pays encore vierge. Ce premier travail effectué, une crise s'ensuivra ; après avoir beaucoup demandé, la colonie non seulement demandera moins, mais offrira.

d) *Sous-consommation*. — Ce dernier cas peut se ramener au deuxième, à une sous-production ; c'est seulement dans le cas d'une sous-production antécédente que l'on pourra parler de sous-consommation dans une étude théorique des variations quantitatives des rapports de la production et de la consommation ; on produit d'abord pour consommer ensuite.

B) *Qualitatives*. — Il n'en serait pas de même dans une étude qualitative, où il s'agit non plus d'une diminution de la production ou de la consommation, mais d'un *changement de direction* de l'une ou de l'autre. Et c'est ici qu'intervient le facteur répartition. Suivant la classe sociale à laquelle profite l'augmentation du revenu, la consommation prend une direction différente. Il y a donc ici encore des erreurs possibles en direction dans la production ou des changements brusques de direction dans la consommation susceptibles de détraquer l'équilibre entre la production et la consommation.

L'erreur en direction dans la production résultera d'une augmentation du revenu des classes ouvrières, et la production avait cru à une augmentation du revenu des classes riches. Une crise s'ensuivra dans l'industrie de luxe. La crise provenant d'un changement brusque dans la consommation aura des causes beaucoup plus diverses : mode, guerre, arrivée de la paix, épargne du revenu au lieu de sa

consommation directe. La mode est un exemple souvent cité de modifications brusques de la consommation, et ses caprices sont incontestablement la cause de bien des embarras de l'industrie textile. Nous ne saurions cependant exagérer l'importance de ce facteur; la mode s'impose plutôt du producteur au consommateur qu'en sens inverse. D'autre part, l'industrie qui a le plus à compter avec ces caprices de la mode, l'industrie textile, se trouve précisément douée d'un don d'ubiquité très remarquable et sa production s'adapte assez facilement aux caprices de la consommation. Sans doute, le producteur ou le commerçant de plumes d'autruche peuvent bien assister à un drainage subit de leur clientèle par leur concurrent d'astrakan ou de dentelle, mais on ne saurait exagérer ce facteur jusqu'à le ranger parmi les facteurs de crise vraiment dignes de ce nom.

Il n'en est pas de même si nous passons à la guerre; non seulement elle entraîne une diminution de la production, mais elle amène aussi un changement brusque dans la direction de la consommation. Comme le remarque très justement Roscher, la guerre est le signal de la création de nouveaux impôts, d'emprunts de guerre, de l'établissement de contributions et de levées extraordinaires, et ces sommes ne reçoivent évidemment pas l'affectation qu'elles eussent reçue, si elles avaient été consommées par les particuliers. A ce point de vue, la *Chicago Tribune* du 31 décembre 1898 a publié une étude intéressante sur l'influence économique de la guerre hispano-américaine. La guerre produit incontestablement un déplacement de la consommation : c'est ainsi que l'industrie des médicaments, du fer et de l'acier, des cuirs, des caisses d'emballage, des poudres, des brosses, l'agriculture, le commerce des grains et farines furent stimulés par la guerre; tandis que la cordonnerie, la construction, la brasserie furent influencées en sens inverse (15).

La guerre de 1914 a permis des observations du même genre, et d'une toute autre envergure, hélas ! Il est superflu d'insister.

(15) Jones, *op. cit.*, p. 32-33.

L'action du changement de direction de la demande sera encore plus nette, s'il s'agit de l'épargne du revenu (au lieu de sa consommation), et de sa transformation en capital circulant, puis de son immobilisation en capital fixe. Il est clair qu'il y a une grande différence entre la consommation du revenu en objets de consommation ou la consommation de l'épargne en moyens de production: au premier cas, ce sont les textiles, les produits agricoles qui sont impressionnés; au second cas, l'industrie minière et métallurgique.

Ainsi, d'après les théoriciens de l'« inorganicisme », les crises auraient toutes une origine commune : la rupture de l'équilibre entre la production et la consommation; la solidarité née dans nos sociétés modernes d'une extension toujours plus grande de la division du travail et du développement du crédit, expliquerait leur caractère de généralité. Mais leurs causes resteraient extrêmement variées et multiples, leur prévision partant impossible ou très difficile, leur suppression une espérance vaine. Jusqu'à présent, l'expérience, au reste, ne leur a-t-elle pas donné raison?

Car ces théories ont la prétention de s'appuyer aussi sur l'expérience. Et, si leurs partisans n'admettent le plus souvent aucune périodicité des crises, ils reconnaissent cependant, comme date d'apparition des crises, les années que nous avons nous-même signalées.

Seulement, les crises de 1814 et 1815, par exemple, seraient dues à l'arrivée de la paix à la suite des longues guerres du Premier Empire, celle de 1825-1826 à l'ouverture de nouveaux débouchés et à la spéculation qui s'ensuivit. Une trop longue paix aurait causé la crise de 1839 en Amérique. En Angleterre, la transformation du revenu en capital circulant et du capital circulant en capital fixe (chemin de fer) de 1846 à 1847 aurait, parallèlement à de mauvaises récoltes, causé la crise de 1847; — en France, la crise aurait eu son origine dans la Révolution de février 1848 et dans le déficit des récoltes (16). En 1857, ce serait la décou-

(16) Roscher, *op. cit.*, p. 416 s. — Conrad, *op. cit.*, t. I, p. 261. — Issaïev, *art. cit.*, p. 985 s. — Clément, *art. cit.*, p. 184 s.

verte des mines d'or de Californie et d'Australie qui, élevant la demande et les prix pour quelques instants, aurait causé la rupture d'équilibre de 1857 (17). En 1866, ce seraient encore de mauvaises récoltes, une spéculation désordonnée (18).

Enfin, avec la crise de 1873, nous nous trouverions en présence de cet accroissement temporaire de la demande qui suit une guerre et précipite ensuite la production dans les plus redoutables embarras. En 1873, le paiement de l'indemnité de guerre, dont on avait eu la maladresse de stipuler la liquidation dans un délai trop bref, venait encore ajouter à la cessation de la guerre (19). La crise de 1882 serait une conséquence de la spéculation et de l'exagération du développement de la production à la suite des manœuvres risquées d'un Crédit mobilier d'un nouveau genre : l'Union générale (20). Celle de 1893, en Amérique, aurait son origine dans la spéculation et une construction trop rapide de chemins de fer, un peu comme la crise anglaise de 1847. Enfin, plus récemment, en 1900, la récente crise allemande aurait son origine et sa cause dans la modification de la politique douanière allemande, la spéculation des banques et des particuliers (21), mais quelques branches de la production (industrie minière, métallurgique) seules auraient été touchées. L'Allemagne aurait même échappé à toute crise vraiment digne de ce nom.

Au point de vue théorique, nous ne contesterons pas que ces doctrines ne valent, par une certaine logique et, en fait, nous reconnaitrons que leur documentation, pour fragmentaire et insuffisante qu'elle soit, ne manque pas parfois d'une certaine exactitude, leurs conclusions d'une certaine vérité. Mais, si nous faisons ces concessions, nous leur adressons de nombreuses critiques. Car si elles sont expérimen-

(17) Roscher, *op. cit.*, p. 413. — Conrad, *op. cit.*, t. I, p. 261. — Clément, *ibidem*.

(18) Conrad, *op. cit.*, t. I, p. 261.

(19) Conrad, *op. cit.*, t. I, p. 262 et 263. — Rost, *op. cit.*, p. 13.

(20) Conrad, *op. cit.*, t. I, p. 263.

(21) Rost, *op. cit.*, p. 33-48.

tales, elles ne le sont pas assez, et, si elles sont théoriques elles le sont trop. Les partisans de ces théories procèdent le plus souvent à une classification des crises, d'après leurs causes, avant d'arriver à l'examen historique des crises et d'avoir déterminé ces causes. D'autre part, malgré la multiplicité des causes énumérées, il est des crises qu'elles n'expliquent pas.

Que la division du travail, le développement du machinisme, l'ouverture de nouveaux débouchés produisent les effets indiqués par l'école inorganique, cela n'est point douteux. Et s'il s'agissait ici de faire une théorie générale et *a priori* de l'équilibre économique, peut-être pourrions-nous suivre Roscher, Clément, Jones, Conrad, Philippovich et leurs disciples. Mais il s'agit d'expliquer les alternatives d'essor et de dépression. Le phénomène envisagé n'est pas un phénomène hypothétique *a priori*, un déséquilibre brusque entre la consommation et la production, mais un phénomène à *posteriori* constaté par l'expérience, vérifié par l'histoire. Ces auteurs n'ont pas suffisamment serré le phénomène économique à expliquer. Et nous verrons bientôt, en étudiant les théories collectivistes des crises, comment il faut se garder d'expliquer les crises générales de surproduction par une théorie générale de la surproduction. Il y a des surproductions brusques, mais il y en a de lentes. Peut-on donner des deux la même explication? Le point de départ de ces doctrines nous paraît donc fautif. Les déductions logiques qui en découlent le sont également. Elles pourraient, en outre, aussi bien s'appliquer à une économie à échange quelconque qu'à des économies capitalistes. Or, nous espérons avoir démontré que la crise générale de surproduction est un phénomène dont l'apparition est contemporaine du capitalisme et sa théorie doit trouver sa base dans les traits dominants de ce dernier mode de production. On ne doit pas raisonner *in abstracto* sur les causes d'augmentation ou de diminution de la consommation ou de la production, et essayer d'expliquer les faits par ces raisonnements, mais bien s'attacher à tirer l'explication des phénomènes de l'étude des faits. Faute d'une étude historique

suffisante des crises générales, ces auteurs en arrivent à une mosaïque bigarrée de causes.

La partie expérimentale est la partie faible de ces doctrines. Il faudrait démontrer, une simultanéité constante de l'apparition des guerres, de l'ouverture de nouveaux débouchés, de mauvaises récoltes, etc., et des crises de surproduction. Et on ne le démontre pas. D'un rapport accidentel on a conclu le plus souvent à un rapport permanent. Les mauvaises récoltes de 1889, la guerre russo-japonaise, n'ont amené aucune crise. La crise allemande de 1900 n'a été provoquée par aucune mauvaise récolte, aucune guerre, aucune ouverture de débouché nouveau. On nous dira peut-être qu'elle est le résultat de la spéculation. Mais nous retompons alors dans l'hypothèse des théoriciens qui voient dans les crises une conséquence des abus de la spéculation et du crédit, et nous nous sommes déjà expliqué sur ce point. D'autre part, il y a une foule de cas où la spéculation intervient : en 1903, sur les sucres (krach Jaluzot, Crosnier); en 1903, en 1909, en Amérique (spéculation sur les blés); et cependant nous ne constatons pas de crise de surproduction. En réalité pour que la spéculation puisse amener ou avoir l'apparence d'amener une crise générale de surproduction, il faut de toute nécessité que cette spéculation intervienne dans certaines circonstances données; ce sont ces circonstances qui seules expliquent la crise.

En un mot, et pour conclure, théoriquement ces raisonnements auraient une certaine valeur, s'il s'agissait de donner une vue d'ensemble des conditions possibles de déséquilibre des sociétés à échange. Mais ils sont incapables de rendre compte d'un phénomène aux contours arrêtés tel que la crise générale de surproduction. On expose, en effet, sur le même plan toute une série de causes : guerres, révolutions, paix, tout à fait étrangères à la matière dont nous traitons ici. Il y a des crises qui surviennent en dehors de ces dernières causes. Ces causes apparaissent au cours de l'histoire sans provoquer une crise de surproduction. Enfin et surtout, au point de vue expérimental, ces théories partent d'une définition insuffisamment précise du phénomène

et elles ont le tort d'omettre son caractère de phénomène concomitant de l'avènement du capitalisme. Ainsi dévoyées, elles arrivent à donner aux crises des causes telles que les mauvaises récoltes, susceptibles d'expliquer aussi bien les crises du temps des Ptolémées que de nos jours.

§ 2. — THÉORIES ORGANIQUES.

Les théoriciens, qui voient dans la crise un phénomène spécifique des économies capitalistes, ne se laissent pas aller au même vague de leurs idées. Quelque imparfaites que soient leurs conceptions, c'est toujours dans quelque trait caractéristique des économies modernes qu'ils cherchent la cause des crises.

Les uns s'attachent à l'idée d'anarchie dans la production et de fièvre de la production dans une société dont le but économique réside dans le profit, les autres à l'extension de l'emploi de l'épargne dans l'œuvre de la production et à la production du machinisme, les autres à l'influence de la répartition et du salariat sur l'équilibre économique et la consommation; les autres enfin, à la longueur du procès de production capitaliste. Entrant un peu dans le détail de ces idées et de ces théories, nous essaierons d'en retracer le développement historique; cette étude constitue l'un des meilleurs exemples de l'évolution de la science économique vers des résultats sans cesse plus satisfaisants. Dès le début du *xix^e* siècle, en effet, nous trouvons déjà posés certains grands principes que le *xix^e* siècle tout entier se bornera à reprendre pour en tirer toutes les conséquences. De Ricardo à Marx, l'idée de la loi tendancielle de la baisse du profit. — de Malthus à Tugan-Baranowsky, Pohle, Spiethoff, celle de sous-consommation capitaliste, — de Sismondi à Rodbertus, celle de sous-consommation ouvrière subissent des transformations assurément très remarquables; mais le point de départ reste le même. Ce sont ces transformations, cette évolution des idées que nous allons essayer de retracer rapidement pour aboutir enfin à

l'exposé de la théorie qui nous paraît la plus conforme à l'expérience.

I. — LOI TENDANCIELLE DE LA BAISSSE DU PROFIT CHEZ RICARDO
ET CHEZ H. GEORGE.

L'idée de la rente domine la théorie de Ricardo en matière de crise ⁽²²⁾. La rente, voilà pour Ricardo la cause des crises de surproduction. Le jeu normal de la loi de la rente anéantit le profit et, avec le profit, le progrès économique. Comme toujours, Ricardo se place dans l'hypothèse d'une société en voie de développement croissant. Dans cette société, la rente du sol progresse et la production se heurte à une contradiction : à mesure que la société se développe, le prix des subsistances nécessaires à l'entretien de l'ouvrier augmente; la rente s'accroît. Donc, le salaire mesuré par le minimum indispensable à la subsistance du travailleur augmente et, si le salaire augmente, le profit diminue. Ainsi une économie considérée à l'état dynamique se heurte dans son développement au dilemme suivant : ou continuer à produire et voir diminuer progressivement le profit, — ou ralentir la production et... le voir diminuer encore. Sans doute des perfectionnements techniques, la découverte et l'exploitation de nouvelles terres, en faussant le jeu normal de la loi de la rente, sont susceptibles de fausser aussi celui de la loi de la baisse du profit. Mais, comme toujours, Ricardo raisonne dans l'abstrait, et, après s'être placé dans l'abstrait, ne manque pas de faire au hasard et aux circonstances la place qu'ils ont dans la réalité. Par suite de caprices de l'histoire, que nous n'avons pas à retracer ici, ces circonstances ont pris de nos jours une importance telle que le jeu de la loi de la rente s'en est trouvé paralysé. Cependant le XIX^e siècle n'a cessé d'enregistrer des crises périodiques de surproduction. L'application de la loi de la rente à la théorie des crises était donc inexacte.

Comment, dès lors, H. George a-t-il pu tenter de baser

(22) Ricardo, *Œuvres complètes*, trad. fr., Paris, Guillaumin, 1847. *Principes d'Economie politique*, p. 92 s.

une explication des crises sur le jeu de cette loi et reprendre, en les modifiant, il est vrai, les idées de Ricardo? (23).

H. George, au lieu de s'attacher à l'idée de rente foncière agricole, s'est attaché surtout à ce que nous appellerions volontiers l'idée de rente foncière urbaine ou encore de rente foncière minière. Utilisant les analyses plus pénétrantes de l'économie politique moderne, il a opposé non pas tellement le salarié à l'entrepreneur, que le salarié et l'entrepreneur au propriétaire foncier. Et il a montré comment le jeu naturel de la loi de la rente arrivait à enrichir le dernier au détriment des deux autres. A mesure que la population d'un pays se développe, qu'une grande industrie se crée, la loi de la rente entre en jeu. Avec la concentration des populations dans les grandes villes, la rente des terrains urbains augmente. Par ailleurs, à mesure de son développement, l'industrie doit s'attaquer à des mines de moins en moins riches : ici encore joue la rente. Sur cette génération spontanée de richesse qu'est la rente, a bientôt fait de se greffer une spéculation malsaine qui enfle la rente à tel point que capitalistes et ouvriers sont mis dans l'impossibilité de donner les premiers à leurs capitaux, les deuxièmes à leurs bras, une activité rémunératrice. On ne construit plus de maisons; on se ruinerait à cette opération incapable de donner le moindre profit. On ne creuse plus de nouveaux puits dans les mines pour la même raison. Un arrêt général de la production survient. La spéculation expie, et très durement, ses fautes antérieures. Les valeurs fictives nées d'achats et de reventes successifs, dans l'espoir d'une croissance indéfinie de la rente, sont brusquement anéanties. Les prix baissent, jusqu'à ce qu'un nouveau développement de la population des villes, de l'industrie, permette au mécanisme de hausse de repartir.

Comme celle de Ricardo, cette théorie ne manque pas d'une certaine élégance. Malheureusement elle est contredite par les faits (24). Si la crise résultait d'une diminution

(23) H. George, *Progrès et pauvreté (Enquête sur la cause des crises industrielles)*, trad. fr. Le Monnier, Paris, Guillaumin, 1887, p. 231-268.

(24) Les objections que nous allons adresser à George s'appliqueraient aussi bien à Ricardo.

de la part des ouvriers et des capitalistes dans la production sociale par suite du jeu de la loi de la rente, la période de hausse serait caractérisée par une baisse progressive du profit et des salaires. Viendrait un moment où cette baisse serait telle que la production deviendrait impossible. Or, il n'en est rien, et la part, non seulement nominale, mais réelle du capitaliste ou de l'ouvrier dans la richesse sociale ne cesse d'augmenter. En outre, si en théorie la loi de la rente est susceptible d'influencer l'industrie du bâtiment et la construction, si la spéculation sur les terrains en accentuant la hausse de leurs prix paralyse l'esprit d'entreprise, l'arrêt de l'industrie minière et métallurgique en cas de crise ne saurait s'expliquer par le jeu de la loi de la rente. Sans doute, l'accroissement de la production nécessite la mise en exploitation de mines de moins en moins riches. Mais cette évolution est lente et longue. Et ici encore la découverte, soit de procédés techniques nouveaux, soit de mines nouvelles plus riches que les anciennes, vient enrayer le jeu de la loi de la rente. Pour ne citer qu'un exemple, la découverte de l'acier Thomas en 1879, en permettant d'utiliser les minerais phosphoreux bon marché, a réduit les prix de revient de l'acier. La découverte des gisements de minerai de fer du Mesaba en 1890, aux Etats-Unis, a fortifié l'action du premier facteur. Et l'essai d'extension de la loi de la rente à l'industrie, pour originale qu'elle soit, n'en est pas moins aussi inexacte que l'application mathématique et immédiate de la loi de la rente à l'agriculture.

Nous rejetterons donc la théorie d'H. George. Toutefois, nous ne la rejetterons pas en bloc et nous reconnaitrons la sagacité de son analyse de l'influence de la rente urbaine sur l'industrie du bâtiment. Analyse trop étroite sans doute; à côté de la rente, le salaire, le prix des matériaux, l'intérêt entrent en ligne de compte dans les calculs de l'entrepreneur du bâtiment. Mais la spéculation sur les terrains joue un rôle que nous ne saurions nous dissimuler et que H. George a eu l'honneur de mettre en lumière. C'est là sa contribution à une théorie plus compréhensive des crises économiques.

II. — SOUS-CONSOMMATION CAPITALISTE. — SOUS-CONSOMMATION OUVRIÈRE.

Chez Ricardo et chez George, l'impossibilité de réaliser un profit provenait de l'élévation graduelle du coût d'entreprise; la crise avait son fondement dans les lois de la production. Avec les théories que nous abordons, la crise trouve son fondement dans les phénomènes de consommation et de répartition.

Partant de la critique de la célèbre loi des débouchés de J.-B. Say, d'après laquelle *toute production serait consommation et toute consommation production*, on fait remarquer que toute production n'est pas toujours et nécessairement consommation, car 1° une production peut être épargne au lieu d'être consommation; 2° une production n'est en même temps consommation, que si les producteurs ont le pouvoir de consommer ou éprouvent le besoin de consommer une quantité de richesse égale à leur production. Or cette double condition est loin d'être toujours remplie. C'est même de l'absence de l'une ou de l'autre de ces conditions que naissent les crises économiques de surproduction. Au premier cas, la surproduction résultera d'un excès d'épargne; tel producteur aura vendu, il n'achètera pas. Au deuxième cas, le pouvoir de consommer appartiendra à celui qui n'en éprouvera pas le besoin, et celui qui en éprouvera le besoin n'en aura pas le pouvoir. Nous dénommerons la première de ces théories : théorie de la sous-consommation capitaliste : le capitaliste épargne trop; la deuxième : théorie de la sous-consommation capitaliste et de la sous-consommation ouvrière : le capitaliste aurait le pouvoir de consommer, mais n'en aurait pas le besoin, l'ouvrier qui aurait besoin de consommer n'en aurait pas le pouvoir (25).

a) *Sous-consommation capitaliste*. — Malthus (26), ou pour

(25) C'est cette dernière théorie qu'on désigne généralement sous le nom de sous-consommation ouvrière. En réalité, la sous-consommation est capitaliste et ouvrière.

(26) Malthus, *Principes d'Economie politique*, trad. fr. 2^e édit., Paris, Guillaumin, 1866, p. 278-293 et p. 333-369.

être plus exact, Lauderdale (27) suivi par Malthus, trouvent le point de départ de leur théorie dans la critique d'une idée chère à A. Smith, d'après laquelle il serait économiquement indifférent qu'un individu consomme son revenu ou l'épargne. Car, dans les deux cas, ce revenu est consommé. Seule la personne du consommateur et la nature de sa consommation varient. Mais le quantum de la consommation reste le même. Au premier cas, l'individu satisfait directement ses besoins; au second cas, il emploie son argent à faire travailler des ouvriers, qui, eux, satisfont leurs besoins. Au total, la consommation reste quantitativement la même.

C'est ce dernier point qui est contesté par Malthus. Car si l'épargne est susceptible d'être employée comme le suppose A. Smith, il n'y a à cela aucune nécessité et une surproduction peut parfaitement résulter d'un excès d'épargne. Voici comment. Après nous avoir parlé d'une société équilibrée sur la base d'échanges normaux entre fermiers et manufacturiers, Malthus ajoute : « Pendant que les fermiers seraient disposés à consommer les objets de luxe produits par les manufacturiers, et ces derniers à consommer ceux du fermier, tout marcherait bien; mais si l'une des parties ou toutes les deux s'avisait d'épargner afin d'améliorer leur condition, l'état de choses deviendrait très différent. Le fermier, au lieu de se donner des rubans, de la dentelle et du velours, se contenterait de vêtements plus simples; mais, par cette économie, il ôterait au manufacturier les moyens de lui acheter autant de produits que par le passé; il n'y aurait évidemment point de débouchés pour les résultats de tant de travail employé à la terre... » Puis, faisant la même hypothèse de parcimonie dans le camp des manufacturiers : « Il y aurait donc évidemment, dit-il, un manque général de demandes soit de production, soit de produits, soit d'ouvriers; et de même qu'il est certain qu'un penchant convenable pour consommer peut maintenir une

(27) Lauderdale, *Recherches sur la nature et l'origine de la richesse publique*, trad. fr., Lagetie de Lavaïsse, Paris, Dentu, 1808, p. 154-206.

proportion convenable entre l'offre et la demande... il paraît tout aussi certain que la passion d'accumuler doit inévitablement donner naissance à une quantité de denrées supérieure à celle que l'organisation et les habitudes de la société peuvent permettre de consommer ⁽²⁸⁾ ».

Aussi, pour Malthus, l'excès d'épargne est susceptible d'entraîner une surproduction. L'équilibre production, consommation, gratuitement supposé par A. Smith, risque d'être détruit par une épargne exagérée; ces ruptures d'équilibre, ce sont les crises de surproduction.

Mais comment expliquer cet excès d'épargne et cette insuffisance de la consommation? Sont-ils le fruit d'un simple caprice du consommateur? Ou, au contraire, ont-ils leurs fondements profonds dans l'organisation de nos sociétés modernes? Malthus se réfère ici à la loi tendancielle de la baisse du profit de Ricardo. Du jour où le profit est assez bas pour que le capitaliste n'ait plus intérêt à faire valoir ses capitaux dans la production, l'économie d'une partie des revenus devient une source de surproduction. Et cette surproduction peut très bien être générale.

b) *Sous-consommation capitaliste ouvrière.* — C'est aussi ce dernier problème qui a justement préoccupé les théoriciens de la sous-consommation capitaliste ouvrière. Eux aussi, ils admettent qu'on épargne trop, qu'on produit trop, qu'on ne consomme pas assez. Mais ils expliquent différemment pourquoi on épargne trop, pourquoi on produit trop, pourquoi on ne consomme pas assez. C'est là un résultat de l'organisation vicieuse de la répartition des richesses dans nos sociétés modernes et non plus de la loi du rendement non proportionnel.

Nous rencontrons déjà dans Sismondi les trois idées fondamentales de cette théorie : la loi d'airain — l'excès

(28) Malthus, *op. cit.*, p. 287 et suiv. Une idée analogue sert de base à la théorie des crises d'un économiste contemporain, M. von Manteuffel. M. Von Manteuffel voit la cause des crises dans l'impossibilité de calculer la part du revenu affecté à l'épargne. « Le producteur ne peut pas toujours prévoir quel sera le montant de l'épargne nationale et de faibles variations peuvent fausser ses calculs... » Von Manteuffel, *Das Sparen, sein Wesen und seine volkswirtschaftliche Wirkung*, Iena. Fischer, 1900, p. 108.

d'épargne — la surproduction conséquente. Comme pour Malthus, la crise a sa cause dans un excès d'épargne, et, d'après Sismondi, « les nations peuvent se ruiner également en dépensant trop et en *dépensant trop peu*. Une nation dépense trop toutes les fois qu'elle excède son revenu. Car elle ne peut le faire qu'en entamant ses capitaux et en diminuant ainsi sa production à venir.... Elle dépense trop peu toutes les fois que, n'ayant pas de commerce étranger, elle ne consomme pas sa production, ou qu'en ayant un, elle ne consomme pas l'excédent de sa production sur son exportation ⁽²⁹⁾ ». et c'est ce qui arrivera quand « une économie formera plus de capitaux que les besoins de l'industrie n'en peuvent employer ⁽³⁰⁾ ». Jusqu'à présent, nous croirions lire du Malthus. Il n'en est plus de même, quand Sismondi passe à l'examen de la formation d'un excès d'épargne dans les économies capitalistes. Ici, ce n'est plus le hasard ou la fantaisie qui déterminent l'apparition d'une sous-consommation, bientôt convertie en une surproduction et une crise; ce sont les lois mêmes du fonctionnement de ces économies. Après avoir dégagé deux de leurs traits essentiels : la production par la machine — le salariat, — il montre comment de cette double particularité résultent nécessairement les crises.

La production par la machine a pour effet d'accroître beaucoup le stock des richesses consommables. Le salariat et la loi d'airain ont pour effet de réduire sans cesse les pouvoirs de consommer et la consommation des classes ouvrières. La répartition des richesses dans nos sociétés modernes a pour conséquence : l'excès des pouvoirs de consommer sur les besoins chez les uns, les capitalistes; l'excès des besoins sur les pouvoirs de consommer chez les autres, les ouvriers. De cette double absurdité résulte une double sous-consommation : sous-consommation du capitaliste, qui regorge de richesses et n'a pas la capacité physique de consom-

(29) Sismondi, *Nouveaux principes d'Economie politique*, 2 vol., Paris, Delaunay, 1819, t. I, p. 122. Cf. Aftalion, *l'Œuvre économique de Sismondi*, Paris (thèse), Pedone, 1899, p. 90 s.

(30) Sismondi, *Nouveaux principes*, *op. cit.*, t. I, p. 381.

mer tous ses revenus; sous-consommation de l'ouvrier, qui aurait la capacité physique de consommer, mais qui n'en a pas les moyens ⁽³¹⁾. Ce n'est pas du reste seulement de cette double sous-consommation que résulte la crise de surproduction dans nos sociétés actuelles, elle résulte encore de l'emploi donné par le capitaliste à cette part de son revenu qu'il est dans l'impossibilité matérielle de consommer. Cette part de son revenu, il l'épargnera. Toujours insatiable, il s'efforcera de l'utiliser dans la production, pour grossir encore ses revenus déjà excessifs ⁽³²⁾; et la conversion de cette épargne en machines, habitations, moyens de production de toutes sortes aura pour effet d'accroître encore la production des objets de consommation, l'excès des richesses sur la consommation, en un mot la surproduction. Sous-

(31) Sismondi, *Etudes sur l'Economie politique*, 2 vol., Bruxelles, Société typographique belge, 1837, t. I, p. 79 et 80.

Ce n'est, du reste, pas seulement de sous-consommation d'ouvriers industriels qu'il s'agit dans l'esprit de Sismondi, mais aussi de la sous-consommation des travailleurs agricoles; car, si la concentration de la propriété s'opère rapidement dans l'industrie, elle ne va pas moins vite dans l'agriculture, et, dans des pages vraiment saisissantes de clarté, il nous montre pourquoi et comment le petit fermier et le petit propriétaire cèdent toujours la place au gros fermier et au gros propriétaire en Angleterre. Il voit là une nouvelle cause de sous-consommation. Nous n'aurions pas insisté sur cette partie de la théorie de Sismondi, si les auteurs postérieurs n'en avaient pas trop négligé l'étude. De la sorte, un auteur contemporain, M. Karmin, partisan de la théorie de la sous-consommation ouvrière, a pu croire innover en montrant la concentration de la propriété dans l'agriculture et la sous-consommation ouvrière qui en résulte. L'application de la théorie de la concentration de la production dont on déduit plus ou moins à juste titre celle de la concentration de la propriété, avait été déjà faite par Sismondi; et ce dernier n'a pas manqué d'appliquer la théorie de la sous-consommation aux classes agricoles. Cf. Karmin, *Zur Lehre von Wirtschaftskrisen*, Heidelberg, 1905, p. 45-47. Il va de soi que cette théorie, valable pour l'Angleterre au moment où Sismondi écrit, valable pour la Prusse en 1905, époque où M. Karmin a fait paraître son livre, n'est pas applicable à la France, où la propriété est restée très morcelée. C'est là, du reste, une restriction que Sismondi n'a pas manqué de faire, tout en expliquant cette particularité française par notre législation sur l'héritage. Cf. Sismondi, *Nouveaux principes*, op. cit., t. I, p. 225-235.

(32) Brentano fait très justement remarquer que très souvent c'est l'ouverture de nouveaux débouchés qui provoque cette production fiévreuse, et non l'incapacité de la part du capitaliste de consommer ses revenus. Brentano, *Ueber die Ursachen der heutigen sozialen Noth*, Leipzig, Duncker et Humblot, 1889, p. 1-18.

consommation d'une part, augmentation rapide et progressive de la production, telle serait la clef de l'explication des crises de surproduction dans les économies capitalistes.

Cette théorie, déjà exposée sous cette forme par Sismondi dans ses *Nouveaux Principes*, se retrouve chez Proudhon, Louis Blanc, Rodbertus, Marx, Dürhing, Herkner, Hertzka, Brentano, Vialles, May, Karmin, Bouniatian; elle a fait des disciples et séduit les esprits dans tous les temps et chez tous les peuples; l'on ne saurait en faire un meilleur éloge en des siècles où les idées passent encore plus vite que les hommes (33).

Toutefois, il serait étonnant que d'aussi bons esprits se soient bornés à suivre le maître, sans apporter à ses idées quelques modifications originales. De fait, Rodbertus et plus récemment M. May, ont fait subir à cette théorie quelques perfectionnements vraiment remarquables et trop souvent oubliés par leurs adversaires. Ajoutant à sa rigueur logique une apparence de vérification expérimentale, ils ne laissent pas que de la rendre encore plus séduisante.

On objectait à Sismondi, Proudhon, Kirchmann et aux premiers représentants de la théorie de la sous-consommation ouvrière que la crise de surproduction était précédée d'une

(33) Louis Blanc, *L'Organisation du travail*, 9^e édit., Paris, Nouveau-Monde, 1850, p. 58 s. — Proudhon, *Œuvres complètes*, Paris, Marpon et Flammarion, nouvelle édit. sans date, t. I. *Qu'est-ce que la propriété*, p. 149-153, 155-168. — Rodbertus, *Le capital*, trad. Châtelain, Paris, Giard et Brière, 1904. — Marx, *Le capital*, trad. fr., Giard et Brière, 1901, t. III, I, p. 223 et 226. — *Das Kapital*, t. III, I, 1^{re} édit., Hamburg, 1894, p. 223 et 226. — Dürhing, *Cursus der National-und Socialökonomie*, Berlin, Grieben, 1873, liv. IV, ch. I, *Normalitaet und Krisen*, p. 223-244. — Hertzka, *Die Gesetze der sozialen Entwicklung*, Leipzig, Duncker und Humblot, 1886, p. 94-103. — Wittelshæfer, *Untersuchung über das Kapital, seine Natur und Funktion*, Tübingen, Laupp, 1890, p. 228 s. — Herkner, *Die soziale Reform als Gebot des wirtschaftlichen Fortschritts*, Leipzig, Duncker und Humblot, 1891, p. 63-74 et art. *Krisen* dans *Dictionnaire de Conrad*, 2^e édit. Jena, Fischer, t. V, p. 414-422. — Brentano, *Die Arbeiter und die Produktionskrisen. Revue de Schmoller*, 1878, p. 108-176 [364-632]. — Vialles, *La consommation et les crises économiques* (Thèse), 1902. — May, *Das Grundgesetz der Wirtschaftskrisen und ihre Vorbeugsmittel im Zeitalter des Monopols*, Berlin, Dümmler, 1902. Bouniatian, *Les Crises Economiques* (trad. Bernard), Paris, 1922; notamment p. 225 et suiv., p. 360 et suiv.

augmentation du taux des salaires ⁽³⁴⁾ et partant qu'on comprenait mal une surproduction par insuffisance de la consommation des ouvriers au moment où les statistiques des salaires permettaient de présumer au contraire un accroissement de cette consommation. Rodbertus répond d'une façon décisive à cette dernière objection dans ses lettres à Kirchmann ⁽³⁵⁾.

Pour lui ce n'est pas le taux du salaire qu'il faut considérer, mais la part du salaire dans le produit social total. Si une période d'essor est une période de hausse des salaires, elle est aussi une période d'augmentation de la production. La question n'est donc pas de savoir si le salaire hausse, mais s'il hausse assez pour acquérir l'augmentation de la production supplémentaire. Et Rodbertus de répondre non, parce qu'il existe dans notre société une antinomie dans la répartition des richesses, et que cette antinomie se traduit par une augmentation rapide de la part des capitalistes, une ascension lente du revenu des ouvriers. Il y a surproduction, non pas parce que les salaires ne haussent pas, mais parce qu'ils ne haussent pas assez. Et notre société effectue sa marche ascensionnelle vers une plus grande production sous l'égide de cette loi inéluctable : l'égoïsme du capitaliste, la participation insuffisante de l'ouvrier à cet accroissement de la production. Deux économistes contemporains, M. May et M. Bouniatian, sont venus encore fortifier ce point de vue de Rodbertus, en montrant comment les prix haussent plus rapidement que les salaires. De cette hausse des prix ils concluent à une sous-consommation ouvrière. Le salaire nominal augmenterait; mais la hausse des prix neutraliserait cette élévation de salaires; le salaire réel diminuerait. Aussi, cette hausse des prix, qui explique une augmentation temporaire du taux des profits, finit-elle par se heurter à une crise de sous-consommation et par suite de surproduction.

Ainsi amendée et perfectionnée, la théorie de la sous-

(34) Cette objection se rencontre notamment chez Marx tantôt partisan, tantôt adversaire de la théorie de la sous-consommation.

(35) Rodbertus, *op. cit.*, p. 58-59, 170-173, 283, 280-286, 292-293.

consommation est évidemment très fortement assise et sa critique plus délicate.

Nous attaquant à son fondement, nous montrerons qu'un équilibre entre la production et la consommation est possible, même dans une économie, où il existe une plus-value ou un profit, et où une partie du revenu est consommée, l'autre épargnée. « Que l'on envisage les choses comme l'on voudra, écrit M. Tugan-Baranowsky, que l'on suppose non seulement la substitution des machines à l'ouvrier, et la baisse des salaires et des revenus des petits producteurs autonomes, l'impossibilité de la formation d'un surproduit dans une économie où il existe une répartition proportionnelle (des forces productives) reste toujours fondamentale. La misère des masses populaires ne peut exercer une influence défavorable sur l'écoulement des produits que lorsqu'elle met obstacle à la répartition proportionnelle de la production sociale (36). » Et M. Bourguin s'explique plus clairement dans le même sens quand il nous dit : « Si à un instant de raison la surproduction générale par insuffisance de la consommation n'est pas théoriquement impliquée par la constitution du régime économique, elle ne l'est pas davantage dans les instants qui suivent. Peu importe l'accroissement de production qui résulte de l'épargne reproductive réalisée dans la période antérieure; peu importe même l'état stationnaire de la population; les conditions d'équilibre entre la production et la consommation sont toujours les mêmes; le produit social tout entier, comprenant à la fois une plus grande quantité d'objets pour la consommation personnelle et une plus grande masse de moyens de production pour l'épargne reproductive, peut toujours trouver son placement par voie d'échanges réciproques. Il est possible que les producteurs ne sachent pas se conformer à ces différentes destinations du revenu social... Mais s'ils observent exactement les proportions entre les objets de consommation réclamés pour les consommateurs et les

(36) Tugan-Baranowsky, *op. cit.*, p. 194.

moyens de production réclamés par l'épargne, ils évitent même les crises de surproduction partielle. » (27).

Ainsi, l'équilibre consommation-production est réalisable, alors même que la consommation des classes pauvres diminue; il suffit que les classes riches consomment davantage ou bien emploient une quantité plus forte de leur épargne en achats de moyens de production. Sans doute la production pourra commettre des erreurs en grandeur ou en direction; elle le pourra même d'autant plus facilement que la division du travail, la complexité des rapports économiques rendent cet équilibre plus difficile à réaliser. Mais, théoriquement, l'organisation des sociétés capitalistes n'implique nullement la nécessité des crises de surproduction. Assurément, et en théorie pure c'est là une critique décisive de la théorie de la sous-consommation. Toutefois la théorie de la sous-consommation prétend qu'à certains moments l'emploi de l'épargne dans l'œuvre de production devient impossible sans amener une surproduction correspondante. C'est là qu'apparaît l'importance de l'idée que nous mettons en lumière au début de l'exposé de la théorie de la sous-consommation: pour Sismondi et son école, il n'y a pas seulement sous-consommation ouvrière, mais sous-consommation capitaliste. Les ouvriers manquent de pouvoir d'achat, les capitalistes de besoins et de capacité physique de consommer. Si l'on emploie une parcelle quelconque d'épargne à l'œuvre de la production, une surproduction s'ensuit nécessairement. Notre première critique n'est donc pas absolument décisive, ou elle ne le sera que si nous démontrons que cette saturation des classes possédantes est une pure hypothèse, non seulement indémontrable, mais fausse. Or, c'est un axiome économique incrotesté que les besoins sont illimités en nombre, s'ils sont limités en capacité. Les besoins de luxe surtout sont susceptibles d'une extension indéfinie. Comment, dès lors, prétendre que la classe capitaliste se trouve dans l'impossibilité matérielle

(37) Bourguin, *Les systèmes socialistes et l'évolution économique*, Paris, Colin, 1904, p. 320.

de consommer ses revenus? En réalité, si le capitaliste épargne de nos jours une partie de ses revenus au lieu de les employer à l'achat d'objets de consommation directe, c'est que cette épargne lui rapporte une plus-value, un profit. Et avec cette possibilité de profit, trop manifeste pour qu'une contestation soit possible, nous touchons à la critique la plus grave que nous puissions adresser aux partisans de la théorie de la sous-consommation ouvrière. Car la contradiction sur laquelle ils fondent la nécessité de la surproduction dans les économies capitalistes n'implique pas seulement des surproductions périodiques et temporaires, mais en réalité une surproduction chronique. On se demande, dès lors comment une société en proie à une surproduction chronique, à un excès permanent de la production sur la consommation donne encore un profit aux détenteurs du capital (38).

III. — THÉORIE DE LA LOI TENDANCIELLE DE LA BAISSSE DU PROFIT DE MARX.

Marx, alternativement partisan et adversaire de la théorie de la sous-consommation telle que nous venons de l'exposer, répond consciemment ou non à cette dernière objection, quand il associe sa loi tendancielle de la baisse du profit à la sous-consommation dans son explication des crises. La crise prend ici une physionomie originale : elle apparaît comme un antidote à une baisse continue du profit. Et la baisse continue du profit, se heurtant à des antidotes, il n'y a pas lieu de s'étonner de ce que le profit existe encore dans nos sociétés.

S'il admet, en effet, qu'une économie comme la nôtre implique nécessairement une sous-consommation, au moins dans la partie où il traite des crises, si, même, il croit que l'organisation de la production renforce le jeu de cette pre-

(38) On objecte parfois aux théoriciens de la sous-consommation ouvrière, qu'en cas de crise, la surproduction ne porte pas tellement sur les objets de consommation ouvrière que sur le fer, l'acier, la fonte, etc..., sur les moyens de production. En réalité, cette critique ne porte pas; car tout moyen de production a pour but la production d'un objet de consommation. Et si la production des moyens de production s'arrête c'est que vraisemblablement celle des objets de consommation excède le besoin.

mière loi, il essaie de montrer comment il existe des facteurs qui viennent contrarier son action. L'originalité de Marx est d'avoir essayé de combiner l'idée de surproduction et de sous-consommation avec celle de diminution progressive du profit, d'avoir tenté d'expliquer pourquoi cette loi tendancielle ne se traduisait pas par une baisse continue du profit.

Et, d'abord, Marx a essayé de fonder la loi tendancielle de la baisse du profit sur le mode même de la production capitaliste. Voici son raisonnement. Le développement de la production dans les sociétés capitalistes a pour caractéristique et condition première la production antérieure d'un certain outillage; et cet outillage a une tendance à se substituer de plus en plus à la main-d'œuvre. Exprimé en langage marxiste le capital constant (machines, matières premières) a une tendance à s'accroître plus vite, soit relativement, soit absolument, que le capital variable (salaires). Que va-t-il advenir du taux du profit? Pour Marx les mots profit et plus-value sont synonymes; et la plus-value, pour Marx, c'est cette partie du travail ouvrier non payé qui accroît au capitaliste. Le taux du profit c'est le rapport de cette plus-value, de ce profit au capital total. Dès lors, dans une société où le capital constant a une tendance à s'accroître, le nombre des ouvriers occupés à diminuer, soit relativement, c'est-à-dire à s'accroître moins vite que le capital constant, soit absolument, c'est-à-dire à être moins grand que par le passé, nous nous trouvons en présence d'une de ces nombreuses contradictions au milieu desquelles se débat la société capitaliste. Dans cette fraction, qui nous permet de calculer le taux du profit, le dénominateur diminue cependant que le numérateur augmente; donc le taux du profit diminue. Si nous représentons la plus-value par pl , le capital total (capital constant + capital variable) par c , le taux du profit t exprimé par la fraction $\frac{pl}{c}$ diminue, quand pl diminue, cependant que c s'accroît. Or, cette diminution de pl et cet accroissement de c sont nécessairement impliqués par les lois du développement des économies capitalistes.

Autrement dit et plus simplement, dans nos sociétés mo-

dernes une entreprise a besoin pour se constituer d'un capital progressivement plus élevé : 3, 4, 5, 6, 10 millions... Ce capital prend, sous la plume de Marx, la dénomination : capital total, et ce capital total se décompose en capital constant (machines, matières premières) et capital variable (salaires). A mesure que le rôle du capital constant s'accroît, celui du capital variable se restreint; à mesure que l'outillage prend une importance plus grande dans la production, le nombre des ouvriers employés diminue; avec le nombre des ouvriers employés décroissent aussi la plus-value, le profit. Dès lors, si le capital augmente, si le profit diminue, le taux du profit doit diminuer. C'est là ce que Marx appelle la loi tendancielle de la baisse du profit (39).

Mais alors, dira-t-on, comment se fait-il que le jeu de cette loi n'entraîne pas une baisse continue du taux du profit? Marx a prévu l'objection. Si la baisse du taux du profit n'est pas continue, c'est que cette loi se heurte dans son fonctionnement à une série de facteurs antagonistes et, parmi eux, aux crises économiques de surproduction. La crise apparaît chez Marx comme un effort, par ailleurs inutile, fait par les sociétés capitalistes en vue de se soustraire au cercle des contradictions de toutes sortes au milieu desquelles elles évoluent en vertu des lois inéluctables de leur organisation interne.

La baisse du profit va être le signal d'une lutte plus ardente entre producteurs. Très souvent le producteur atteint par la concurrence essaiera de compenser la baisse du profit éprouvée sur chaque article par un accroissement de sa production et de ses ventes. Les concurrents feront de même. Et cette fièvre de production aboutira bientôt à une surproduction aussi générale que possible; car tous les producteurs placés en présence du même fait, la baisse de leur profit, auront eu recours au même remède, l'accroissement de leur production. Et cet accroissement de production ne tardera pas à se transformer en une surproduction, en une crise

(39) Marx, *Le capital*, op. cit., t. III, I, trad. fr., p. 227-251; édit. all. p. 191-212.

d'autant plus intense que Marx admet la collaboration de la sous-consommation ouvrière avec cette surproduction, et, sans en être la cause, la sous-consommation intensifie la surproduction. Cette crise va, dès lors, être l'origine d'un procès de destruction ou, en tout cas, de dépréciation d'une quantité énorme de capital et de produits. Les plus faibles disparaîtront dans cette lutte au couteau, dont la crise est le point de départ et, par plus faibles, il faut entendre ceux dont le profit est le moins élevé. Les plus forts, c'est-à-dire ceux dont les profits sont le plus élevés, vont, en présence de la surproduction, de la baisse des prix, réduire le plus possible leurs frais de production : salaires, frais généraux, etc... Mais alors, peu à peu, la plus-value augmentera. Parallèlement la surproduction amène une dépréciation de l'outillage, de tout ou partie du capital constant; de nombreuses sociétés par actions procèdent à des réductions de leur capital; dans la fraction $\frac{p'l}{c}$, le dénominateur c diminue. Le profit net, la plus-value, pour parler le langage de Marx, augmente, la valeur du capital diminue, donc le taux du profit augmente. Et petit à petit l'économie capitaliste peut croire à une prospérité durable; une période d'essor s'ensuit. Le jeu de la loi tendancielle de la baisse du profit ne tarde pas à la faire dégénérer en une crise. Ainsi Marx réussit-il à concilier l'idée de sous-consommation chronique, de loi tendancielle de la baisse du profit avec les alternatives d'essor et de dépression que la réalité constate. Avec cette théorie de Marx, nous nous trouvons en présence d'une construction logique très remarquable. Elle se heurte cependant à l'expérience; son argumentation elle-même n'est pas irréprochable.

La critique expérimentale ayant à nos yeux une portée beaucoup plus décisive, nous commencerons par là. Il est faux que la crise de surproduction soit précédée d'une baisse du taux du profit. Elle l'est, au contraire, de son élévation. La crise, par contre, au lieu d'être suivie d'une augmentation du taux du profit, l'est, au contraire, de sa diminution. Que la période d'essor, d'accroissement de la production, de développement de l'outillage soit en même temps une pé-

riode de hausse du taux du profit, c'est un fait que guère personne ne saurait contester. Il suffit d'interroger les rapports et les bilans des sociétés par actions à la veille même de la crise. Si la production est fiévreuse, c'est là un effet non d'une concurrence toujours plus intense, mais d'un débouché toujours plus large : Marx caractérise donc mal la période d'essor.

Il en est de même de la période de dépression. D'après Marx la crise serait le signal d'une dépréciation du capital constant manifestée par les réductions du capital actions d'une foule de sociétés par actions. Elle serait aussi l'origine d'une diminution des salaires c'est-à-dire par conséquent d'une augmentation de la plus-value. Mais que signifient ces deux phénomènes : dépréciation du capital constant, augmentation de la plus-value dans la théorie de Marx ? Ils signifient évidemment augmentation du taux du profit ; pl augmente pendant que c diminue. Or, on ne saurait contester que la crise, signal d'une dépréciation du capital constant, l'est aussi d'une baisse du taux du profit (40). La théorie de Marx se heurte aux faits. Est-elle plus exacte en doctrine ?

L'accroissement du rôle du capital constant dans la production implique-t-il une diminution du taux du profit ? Marx dans son raisonnement fait abstraction : 1° de la diminution du capital variable, dans la mesure où il se compose du fonds des salaires, par suite de la diminution du nombre d'ouvriers employés ; 2° de l'augmentation de productivité du travail et, par conséquent de la dépréciation, résultant de cette diminution, du travail contenu dans le capital constant. A mesure que la productivité du travail augmente la parcelle de travail contenue dans une unité produite diminue, partant la valeur diminue ; partant, le capital constant, qui n'est au fond qu'un assemblage de ces unités diminue de valeur. Pourquoi cette dépréciation en valeur travail du capital constant ne compenserait-elle pas la diminution

(40) Spiethoff. *Die Krisentheorien von Tugan-Baranowsky und Pohle*. art. cit., p. 332, 333 [680-681].

toute hypothétique du reste de la plus-value? Pourquoi cet accroissement de productivité n'équivaudrait-il pas à une véritable plus-value de la force de travail mécanique neutralisant la diminution de la plus-value ouvrière?

C'est là le point de départ de la critique d'un auteur qu'on ne soupçonnera pas de partialité à l'égard de Marx, puisqu'il est lui-même marxiste, de M. Tugan-Baranowsky (41). Soit une certaine quantité de travail a — ayant servi à produire une certaine quantité de produits b . La valeur de l'unité produite $= \frac{a}{b}$ et ce rapport $\frac{a}{b}$ exprime aussi la productivité du travail à un moment donné; car les variations de a , travail appliqué à la production, et celles de b nous permettent de savoir très exactement si l'efficacité du travail augmente ou diminue. Autrement dit et plus simplement, si a (l'effort dépensé) diminue par exemple et que b (la production) augmente, c'est que la productivité augmente.

Ceci posé, supposons d'abord une production au moyen de main-d'œuvre et sans capital. La main-d'œuvre rentre dans ce que Marx et Tugan-Baranowsky appellent le capital variable : appelons-le v . Dans ce cas-là en supposant la plus-value m égale à 100 %, la quantité de travail contenue dans le produit peut être décomposée en capital variable et plus-value : $v = \frac{a}{2}$ et $m = \frac{a}{2}$. Nous avons l'égalité suivante : $\frac{a}{2} v + \frac{a}{2} m = a$. Supposons qu'on introduise dans cette production du capital constant c et que nonobstant cette introduction la valeur travail du produit reste égale à a . L'introduction de ce capital constant aura pour effet de réduire la main-d'œuvre employée et par suite le capital variable, la plus-value reste égale à $\frac{a}{2}$. Des ouvriers ayant été renvoyés, le salaire payé ne représente plus que $\frac{a}{4}$ et non plus $\frac{a}{2}$ comme précédemment, la plus-value + le salaire est donc égale à $\frac{a}{2} + \frac{a}{4} = \frac{3}{4} a$. (En effet $\frac{a}{2} = \frac{2}{4} a$).

(41) Tugan-Baranowsky, *Der Zusammenbruch der kapitalistischen Wirtschaftsordnung im Lichte der nationalökonomischen Theorie*. Archiv de Braun, 1904, t. XIX, p. 273-304 et op. cit., p. 298 s.

Appelons toujours b la quantité produite. Au premier cas, la plus-value était égale à $\frac{b}{2}$ le capital variable à $\frac{b}{2}$. Dans la deuxième hypothèse, la plus-value reste bien $\frac{b}{2}$; — la part du capital variable et de la plus-value dans la production est donc représentée par $\frac{3}{4} b$.

Supposons que le travail devienne plus productif; le salaire augmenté de la plus-value ne peut représenter $\frac{3}{4} b$ dans la production; mais une part moindre $\frac{b}{2}$ par exemple. Mais quelle est alors la valeur de l'unité produite : elle est égale à la force de travail dépensée $\frac{3}{4} a$ divisée par le produit de cette force de travail $\frac{b}{2}$. Or $\frac{3}{4} a : \frac{b}{2} = \frac{3 a}{2 b}$.

La productivité des salaires peut être obtenue en divisant la quantité de travail qu'ils représentent $\frac{a}{4}$ par la productivité $\frac{3 a}{2 b}$, $\frac{a}{4} : \frac{3 a}{2 b} = \frac{b}{6}$ ⁽⁴²⁾

Or, par hypothèse, le capital constant a la même part dans la production que le capital variable, c'est-à-dire $\frac{b}{6}$.

Or, nous savons que la part dans la production du capital variable et de la plus-value est représentée par $\frac{b}{2}$. La plus-value est donc égale à $\frac{b}{2}$ moins le capital variable $\frac{b}{6} = \frac{b}{3}$.

Dans ces conditions la formule de la production totale est la suivante :

$$\frac{b}{6} c + \frac{b}{6} v + \frac{b}{3} m = \frac{2}{3} b.$$

Nous avons donc le capital $\frac{b}{6} c + \frac{b}{6} v = \frac{b}{3} m$, ou la plus-value.

Donc, tout comme dans la première hypothèse, le taux du profit est de 100 %,

$$\text{car } \frac{b}{6} + \frac{b}{6} = \frac{b}{3} \text{ et } \frac{\frac{b}{3}}{\frac{b}{3}} = 100 \text{ \%}.$$

Mais, dira Marx, cela revient à ce que j'ai toujours sou-

(42) Remarquons qu'on pourrait trouver d'une façon plus simple la productivité de $\frac{a}{4}$; en effet, nous avons déjà l'égalité $\frac{3}{4} a = \frac{b}{2}$ donc $\frac{a}{4} = \frac{b}{2} : 3 = \frac{b}{6}$.

tenu, car le taux de la plus-value, qu'est le rapport de la plus-value, non au capital total, mais au capital variable, a doublé; dans la première hypothèse le capital variable = $\frac{a}{2}$ et la plus-value $\frac{a}{2}$; le taux de la plus-value qu'on confond alors et alors seulement avec le taux du profit est égal à 100 %. Mais au deuxième cas, où la plus-value est représentée par $\frac{b}{3}$ et le capital variable par $\frac{b}{6}$ la plus-value est égale au double du capital variable, c'est-à-dire à 200 %. C'est bien ce que je prétends; le profit ne baisse pas nécessairement, mais s'il ne baisse pas c'est que la plus-value, c'est-à-dire l'exploitation du travail ouvrier augmente.

Et M. Tugan-Baranowsky en arrive alors à s'inscrire en faux contre la théorie de la plus-value de Marx; il conteste que ce surplus, qui constitue la plus-value soit le fait du seul travail manuel. La machine, en augmentant la productivité du travail manuel, permet à ce surplus de croître, sans aggravation parallèle de l'exploitation des travailleurs. Avec la productivité croissante de l'outillage moderne, la part de chacun des copartageants s'accroît. Il se peut que la part du capital augmente plus vite que celle du travail; la part du travail augmente également, l'histoire le prouve. L'accroissement de la productivité du travail, telle est l'objection capitale à la théorie de la loi tendancielle de la baisse du profit de Marx, telle est la clef de l'explication de ce paradoxe dont nous parle Levasseur dans son *Traité d'économie politique*, et qu'il formule de la façon suivante :

« Etant donné que le prix de vente d'un produit se compose du salaire des ouvriers, du prix des matières premières, de l'intérêt des capitaux, et du profit de l'entrepreneur il est possible, grâce à la science, de créer un produit à meilleur marché, avec des matières plus chères, des salaires plus élevés, plus d'intérêt pour le capital et, en définitive, *avec un profit plus considérable pour l'entrepreneur.* » C'est ce paradoxe économique que Marx a eu le tort d'ignorer, lorsqu'il a énuméré la série des facteurs antagonistes au libre jeu de sa loi tendancielle de la baisse du

profit. Il aurait trouvé là un facteur si puissamment antagoniste qu'il aurait dû logiquement lui sacrifier sa loi elle-même, par suite sa théorie des crises, au moins dans la forme où il nous la présente dans cette partie de son capital.

IV. — THÉORIE DE L'IRRÉGULARITÉ DANS LA PRODUCTION DES MOYENS DE PRODUCTION.

Ce n'est pas, en effet, la seule théorie des crises que nous trouvions dans le *Capital* de Marx. Et M. Tugan-Baranowsky après avoir critiqué cette théorie des crises de Marx, se pose en disciple de Marx lui-même. Très modeste dans son originalité, il attribue à Marx la paternité d'une théorie nouvelle dont M. Sombart a pu dire qu'il la considérait « comme un progrès extraordinaire ⁽⁴³⁾ ». Si le Marx du livre III du capital a erré en matière de crises, le Marx du livre II a eu un éclair de génie dont il a eu tort de ne pas tirer parti au livre III et c'est cette faute qu'en fidèle disciple M. Tugan-Baranowsky essaie de réparer.

Le fondement de la théorie de M. Tugan-Baranowsky est double : la complexité de l'équilibre économique dans une société capitaliste et l'anarchie pour ainsi dire fatale qui en résulte — l'importance de la production des moyens de production comme principe et facteur nouveau de cet équilibre.

La première idée, celle de la complexité de l'équilibre économique, se trouve déjà dans les auteurs antérieurs à Tugan-Baranowsky et l'anarchie dans la répartition des forces productives a été donnée comme cause des crises par les auteurs les plus différents, appartenant aux écoles les plus diverses ou même les plus opposées. A côté de libéraux aussi intransigeants que J.-B. Say, nous trouvons des économistes plus radicaux tels que : Louis Blanc, Herkner, Lexis, Brentano ou des collectivistes tels que Marx et surtout Engels et plus récemment Hyndmann ⁽⁴⁴⁾. Nous n'insisterons pas.

(43) Sombart. Rapport à l'Ass. gén. du *Verein für Sozialpolitik*. Publications du *Verein*, t. CXIII, p. 130.

(44) Say, *Traité d'Economie politique*, op. cit., p. 142 s. *Cours complet*, op. cit., t. I, p. 345 s.

Herkner, Art. *Krisen* dans *Dict. de Conrad*, Lexis, Art. *Ueberproduktion*

La deuxième est indiquée par Marx au livre II de son *Capital*. Il y distingue la durée du capital fixe en tant qu'existant matériellement, et sa durée en tant que moyen de production utilisable dans l'œuvre de la production. Or, la première durée est plus longue que la deuxième; car les perfectionnements techniques nécessitent son renouvellement bien avant son usure matérielle. Et Marx croit, on ne sait pourquoi, ces transformations décennales. Dès lors il trouve là sinon la cause des crises, du moins une occasion susceptible de donner l'impulsion au développement économique des économies capitalistes par périodes d'essor et de dépression. « Ce cycle de périodes successives et solidaires d'une durée de plusieurs années, pendant lesquelles le capital est captif de son élément fixe, fournit une base matérielle des crises économiques. Par suite de ces cycles de plusieurs années, où des modifications concomitantes de l'élément fixe du capital absorbent l'attention des capitalistes, nous sommes en présence d'une base matérielle des crises périodiques et d'une succession de périodes de dépression, de moyenne activité, de production fiévreuse, de crise (45). »

Il faut avouer la modestie de M. Tugan Baranowsky, d'attribuer à cette simple phrase de Marx ou même à tout le passage, la paternité de sa théorie des crises; il eût été peut-être mieux inspiré en faisant une plus large place, au contraire, aux théoriciens qui voient la cause des crises dans un débordement de l'esprit d'entreprise et particulièrement à un théoricien français. Cauwès, précurseur de

dans *Dict. de Conrad, Brentano, Ueber die Ursachen der heutigen sozialen Noth*. Leipzig, Duncker et Humblot, 1889, p. 22 s. Mais c'est Engels qui insiste tout particulièrement sur le contraste entre l'organisation de la production dans la fabrique (équipe d'ouvriers en nombres divers et multiples se complétant) et l'anarchie de la production de la société. Engels, *Umwälzung der Wissenschaft*, 2^e édit. Zürich, Schabelitz, 1886, p. 260 s. Hyndmann, *op. cit.*, p. 7 s. et 12 s.

(45) La traduction française étant presque incompréhensible, (Cf. Marx, trad. fr., *op. cit.*, t. II, p. 187), nous donnons une traduction personnelle, d'après Marx, édit. all., *op. cit.*, t. II, p. 156 (Cf. également Marx, *op. cit.*, trad. fr., t. II, p. 508, édit. all., t. II, p. 432).

M. Tugan-Baranowsky (46). MM. Spiethoff, Eulenburg, Pohle, Schmoller, Lexis, Feiler suivent plus ou moins complètement M. Tugan-Baranowsky.

Tous ces théoriciens sont d'accord sur certains points, et notamment ils trouvent la cause des crises dans l'anarchie régnant à des degrés divers dans nos économies modernes et leurs conditions d'équilibre particulièrement complexes et difficiles à réaliser. Dans *Bau und Leben des sozialen Körpers*, Schæffle a remarquablement précisé ces conditions :

« Equilibre entre la part du produit national écbéant à l'ouvrier ou au propriétaire, et la production des objets de consommation soit des ouvriers soit des propriétaires.

» On devrait connaître la part qui sera employée à l'épargne, celle qui sera employée en consommation de luxe par les classes accumulant une partie de leurs revenus; à quels besoins de luxe, à quels placements seront affectées ces différentes parties du revenu; l'on mesurerait ainsi la consommation directe et la consommation reproductive.

» L'accroissement du capital ne devrait pas seulement faire des progrès réguliers, mais être régulièrement employé dans l'œuvre de la production, de façon à ce que les producteurs occupés par l'afflux de l'épargne vers l'industrie ne soient pas périodiquement condamnés au chômage et de façon à ce qu'ils apparaissent toujours sur le marché comme consommateurs.

(46) Cf. Canvès, *Cours d'Economie politique*, op. cit., t. II, p. 390 s. En outre, tous les auteurs qui ont prétendu trouver la cause des crises dans un excès d'immobilisation de capital fixe et l'insuffisance du capital circulant doivent être rangés parmi les précurseurs. Car, par insuffisance de capital circulant ils entendent en général le capital prêt à circuler, le capital disponible. Leur terminologie est malheureuse; leur idée est beaucoup plus près de la vérité que l'expression qu'ils ont donnée. Cf. notamment Stuart Mill, *Principes d'Economie politique*, trad. fr., 2 vol. Paris, Guillaumin, 1873, t. II, p. 283 s. Courcelle Seneuil, *Traité théorique et pratique d'Economie politique*, 2^e édit., 2 vol. Paris, Amyot, 1867, t. I, p. 329. Bonamy Price, One per cent. *Contemporary Review*, t. XXIX, p. 778-799, cité par Bergmann, op. cit., p. 203. M. Colson (*Cours cit.* livre IV, p. 492), développe lui aussi cette idée. Yves Guyot, *La Science Economique et Journal de la Société de Statistique de Paris*, 1922, p. 2 et 3. Baron Mourre. *Les crises et leurs signes caractéristiques*, même revue, 1922; p. 3-24.

» On devrait connaître enfin les besoins des classes improductives. »

C'est dans ces conditions d'équilibre complexe et la rupture de cet équilibre que la nouvelle école cherche la cause des crises économiques (47).

Elle part d'abord de la critique de la théorie de J.-B. Say, de l'équilibre nécessaire entre la production et la consommation. Et elle montre tout en admettant dans une certaine mesure l'exactitude de la loi des débouchés : 1° comment cette loi n'amène pas aux conclusions que ses auteurs en ont tirées; 2° comment elle est sur un point défectueuse.

Et, d'abord, quelle application J.-B. Say et son école ont-ils faite de la loi des débouchés à la matière de la surproduction? Ne voyant de leur loi que le côté optimiste, ils rassurent le commerçant et les industriels périodiquement découragés par les crises économiques générales. Toute production serait consommation, et toute consommation production, les produits s'échangeant contre les produits; si donc un produit manque à un moment quelconque de débouché, c'est que sa production s'est trop rapidement accrue, et qu'il n'a pas été suivi par les autres. Le remède à la surproduction consiste dans un accroissement nouveau de la production. Toutefois, il est naturel que dans des sociétés à division de travail extrêmement développée, cet équilibre idéal d'échange de productions les unes contre les autres soit difficile à réaliser. L'entrepreneur de telle branche de production ignore non seulement quelle sera la demande de son produit, c'est-à-dire les objets produits en vue d'acheter sa production, mais il ignore encore l'étendue de la production de ses concurrents. Telle branche de production donne-t-elle des profits exceptionnels, les entrepreneurs accourent. Cette branche de production, un moment favorisée, accusera au bout d'un temps plus ou moins long, une surproduction. Mais cette surproduction sera une surproduction partielle, limitée à cette branche. L'anarchie dans la

(47) Cf. sur cet équilibre, Bourguin, *op. cit.*, p. 41 s. — Spiethoff, *Vorbemerkungen zu einer Theorie der Ueberproduktion*. *Rev. de Schmoller*, 1902, p. 268-304 [721-759], cf. p. 268-270 [721-724].

répartition des forces productives, la course au profit peuvent entraîner des surproductions partielles; mais une surproduction générale est inconcevable; les produits s'échangent contre les produits. Si je produis, c'est en vue de consommer; et si, ayant produit, j'ai trop produit, l'accroissement de production des autres branches de la production viendra bientôt fournir à mon surproduit le débouché qui un moment lui a fait défaut. Une surproduction générale est inconcevable; seule une surproduction partielle est possible. Le mal ne résulte pas d'une surproduction, mais d'une sous-production, qui sera bientôt réparée par l'augmentation de la production des autres branches d'entreprises (48). Que penser de ces raisonnements?

Jusqu'à une époque encore toute récente, la conception paraissant rallier le plus grand nombre de suffrages consistait dans une conciliation des deux camps, dont les controverses ont rempli tout le cours du xix^e siècle, le camp des partisans de l'impossibilité d'une surproduction générale et le camp des défenseurs de cette possibilité. On donne à cette conciliation le nom de théorie de la surproduction généralisée. La surproduction partielle tendrait à se généraliser par solidarité. Mais, tout récemment, le raisonnement de J.-B. Say, que les nouveaux théoriciens des crises admettaient pour point de départ, a été lui-même critiqué et M. Aftalion (48 bis), a tenté de réfuter les conséquences tirées par J.-B. Say de sa célèbre *loi des débouchés*.

Il a posé le problème de la surproduction sur le terrain de la valeur. L'équilibre économique est plus complexe que l'achat des produits par les produits. L'échange dépend aussi des besoins. D'après l'école autrichienne à laquelle M. Aftalion se rattache ici, la valeur serait mesurée par l'intensité du dernier besoin satisfait. Voit-on dans la surproduction une baisse de la valeur des produits, on conçoit

(48) « Le sens de ce chapitre n'est pas qu'on ne puisse pas produire d'une certaine marchandise trop en proportion des besoins, mais seulement que ce qui favorise le débit d'une marchandise c'est la production d'une autre. » J.-B. Say, *Traité d'Economie politique*, op. cit., p. 143, note 1.

(48 bis) Op. cit., t. II, p. 261 et suiv.

très bien une surproduction générale. Il suffit que la production se soit tellement accrue dans toutes les branches de la production, ou à peu près, que cet accroissement de production s'adresse partout à un besoin moins intense. Une baisse générale des valeurs est concevable et cette baisse générale existe en fait avec l'arrivée des crises générales de surproduction.

Cette argumentation est séduisante. La théorie de la surproduction généralisée nous paraît cependant devoir l'emporter. La surproduction générale est théoriquement inconcevable. Car une baisse générale des valeurs n'est pas synonyme de surproduction générale. La surproduction en effet n'est pas seulement une baisse des valeurs. La surproduction est une rupture de l'équilibre économique.

Ce qui caractérise la surproduction, c'est qu'il existe des produits, qu'on ne trouve plus à échanger que moyennant une grosse perte. Or, si la baisse des valeurs était la même sur tous les produits il n'y aurait point de rupture d'équilibre. La valeur, en effet, n'est pas quelque chose d'abstrait, existant en soi. La valeur est un rapport et un rapport d'échange (49). Il n'y a donc rupture dans les échanges que dans la mesure où la baisse de la valeur d'un produit est proportionnellement plus considérable que celle d'autres produits. A ce moment-là, et à ce moment-là seulement, on peut dire qu'il y a rupture d'équilibre et que les produits cessent de s'échanger contre les produits. L'équilibre en valeur est rompu. Mais si par accroissement de la production, la valeur de tous les produits baisse de 10 %, par exemple, il n'y a point là de cause de rupture d'équilibre. Pour qu'il y ait rupture d'équilibre, il faut que la baisse de la valeur d'un produit ou d'une catégorie soit particulièrement forte. Cette catégorie de produits ne représente plus alors en valeur le même pouvoir d'achat que jadis. Une crise de surproduction est alors concevable. Mais cette crise, notons-le, est une crise partielle. Elle tient à une baisse particulièrement forte des valeurs dans une branche de pro-

(49) Bourguin. *La mesure de la valeur*, 1896, p. 56.

duction. Mais par solidarité cette crise se répercutera sur toutes les branches de production ou à peu près. Elle se répercutera sur les fournisseurs de matières premières; elle se répercutera sur les industries à qui l'industrie surproductrice achetait après avoir vendu sa production. La crise n'est pas générale, mais elle est alors généralisée. Ainsi en nous plaçant sur le terrain de l'équilibre en valeur et pas seulement sur celui de l'équilibre en quantité, la théorie de la surproduction généralisée nous paraît devoir être maintenue à l'encontre de la théorie de la surproduction générale. Les valeurs s'échangent contre les valeurs, dirions-nous volontiers; seule une baisse particulièrement forte des valeurs d'une branche de production peut expliquer une rupture d'équilibre, une crise. Mais cette crise partielle se généralise nécessairement par solidarité.

M. Aftalion paraît d'ailleurs avoir prévu cette objection, quand il écrit : « Peu importe aussi que le pouvoir d'acquisition de chacun augmente proportionnellement à sa production. L'intensité du besoin ne s'identifie pas avec le pouvoir d'acquisition. Ce que je puis acheter de drap dépend de ce que j'ai produit de blé. Mais la force de mon désir de drap n'est pas en fonction de ma richesse en blé. Elle diminue avec la plus grande abondance de drap... Blé et drap s'échangeront mutuellement. Mais l'échange portera sur deux marchandises également dépréciées. Tous les produits arriveront à s'écouler » (50). Assurément; mais voilà justement une affirmation que les faits mettent très sérieusement en question. Elle équivaut à nier toute rupture de l'équilibre économique en cas de crise générale. Or, cette rupture ne paraît guère contestable. En cas de crise en effet, le surproduit s'écoule bien, mais beaucoup plus lentement qu'en période de prospérité. Cette lenteur n'est-elle pas le signe d'une rupture d'équilibre? Bien plus une partie de la production devient réellement invendable et cesse de s'écouler; car on limite la production. Mieux enfin, en fait, la baisse des valeurs n'est pas la même dans toutes les bran-

(50) Aftalion, *Réalité des surproductions générales*, p. 21 22, et 24.

ches de la production : la baisse de valeur des textiles en cas de crise n'est pas comparable à celle des produits de fer et d'acier. La baisse des objets fabriqués diffère de la baisse des matières premières. Enfin si les phénomènes de surproduction et de baisse générale des valeurs pouvaient s'expliquer par une réduction de l'utilité finale, la réduction de la production en période de dépression devrait amener une hausse de la valeur des produits. Car l'utilité finale, l'intensité du dernier besoin satisfait, s'accroîtraient. Or, il n'en est rien : la baisse des valeurs se poursuit, parallèle à la réduction de la production. Pour toutes ces raisons nous croyons donc pouvoir affirmer que la crise générale de surproduction consiste dans une rupture d'équilibre. Et cette rupture d'équilibre ne peut s'expliquer que par une baisse particulièrement forte des valeurs dans une branche donnée de la production. Sans cela, comme le remarque très justement M. Aftalion « tous les produits arriveraient à s'écouler » et nous ajoutons à s'écouler avec la même facilité et en même quantité qu'en période de prospérité.

Cette théorie nous paraît offrir l'avantage d'être plus conforme à la réalité des choses et à la genèse des crises. La crise naît dans un branche donnée de production et elle se répercute peu à peu sur les autres (51).

Elle permet aussi de répondre à l'objection tirée de la loi des débouchés à l'encontre de la théorie de la surproduction généralisée. En vertu de la loi des débouchés, toute surproduction dans une branche de production donnée implique une sous-production dans d'autres. Les produits s'échangent contre les produits. Une production exagérée dans une branche de production implique donc une très grande demande des produits des autres industries, et par

(51) Parlant de la théorie de la surproduction partielle généralisée, M. Aftalion écrit d'ailleurs : « Certes, il faudrait convenir de son exactitude si elle prétendait décrire la genèse de la crise générale. Quelque large développement que la crise doive recevoir, elle ne surgit pas en même temps dans une foule d'industries. Elle ne devient générale qu'après nombre de mouvements partiels, de répercussions successives. Et certaines industries échappent presque entièrement à la mauvaise fortune. » (p. 82).

suite la prospérité de ces industries. Une surproduction partielle généralisée est donc inconcevable. Car la surproduction partielle a pour corollaire indispensable l'essor des autres branches de production et non leur état de crise. Mais c'est là précisément le point contestable. Car la surproduction des produits n'est pas synonyme d'un accroissement de production des valeurs. Or, c'est la valeur qui importe au point de vue de l'équilibre. Si une plus grande quantité de produits a un plus faible pouvoir d'achat qu'une quantité inférieure, la surproduction n'implique plus une sous-production ou plus exactement une hausse des valeurs dans d'autres branches de production. De même que la productivité du capital doit être appréciée en valeur et non en quantité, de même en matière de surproduction et de crise, c'est la production des valeurs et l'équilibre des valeurs qu'il faut considérer. Une surproduction partielle, c'est-à-dire une forte baisse des valeurs dans une branche donnée de production, loin d'impliquer la prospérité d'autres branches de production, commande au contraire leur état de crise et la surproduction partielle tend à se généraliser. On peut ici invoquer la théorie de l'élasticité de la demande. Au cas où la demande d'un produit est inélastique, la chute de valeur est beaucoup plus que proportionnelle à l'augmentation de l'offre. Le pouvoir d'achat des producteurs est réduit par cette réduction de la valeur globale de la production ⁽⁵²⁾.

C'est, en effet, dans la rupture d'équilibre des valeurs créées qu'il faut chercher l'origine et l'explication des crises. Et cet équilibre des valeurs est plus compliqué que l'équilibre des quantités produites. Il est plus complexe aussi que l'intensité des besoins; car la valeur dépend non seulement de l'intensité des besoins, mais du coût de production. Remarquons, toutefois, que, même ainsi posé, le problème de la surproduction générale ne comporte pas d'autre

(52) Robertson, *op. cit.*, p. 198-205, Sur l'élasticité de la demande: *Ansiaux, Traité d'Economie politique* t. II. Paris. Brière. 1923. p. 52 et suiv. Marshall, *Principes*, 1898, p. 177-191, et trad. fr. Sauvaire-Jourdan, p. 234-254.

solution que celle de la surproduction généralisée. Car, pourvu que la hausse ou la baisse de l'intensité des besoins et du coût de production soient égales et de même sens, aucune rupture d'équilibre n'est à craindre. Une rupture d'équilibre n'est concevable que dans le cas d'une hausse ou d'une baisse particulièrement fortes, soit de l'intensité des besoins, soit du coût de production. Seules des variations de ce genre sont capables d'impliquer une rupture de l'équilibre des valeurs. Et c'est cet équilibre qu'il importe de considérer; ce sont ces ruptures qu'il faut expliquer. Les ruptures d'équilibre n'entraînent pas d'ailleurs nécessairement des crises. Car ces ruptures d'équilibre, suivant le sens dans lequel elles se produisent, peuvent être le point de départ d'un essor ou d'une dépression. Les auteurs qui ont essayé d'expliquer les crises se sont naturellement attachés à l'étude des ruptures annonçant une dépression.

Pour MM. Tugan-Baranowsky, Spiethoff, Pohle, Eulenburg, Schmoller, cette rupture tiendrait au rôle joué par l'épargne dans nos sociétés modernes. L'arrêt de la production des moyens de production, c'est-à-dire la crise, serait le résultat d'une insuffisance de capital prêt à s'employer dans l'industrie et en moyens de production. Pendant la période de dépression, le capital s'est toujours éloigné davantage du placement industriel, mais l'épargne n'en a pas moins continué à se former activement. Peu à peu, s'est constituée une sorte de réserve de pouvoirs d'achats. Le moment venu, cette épargne s'utilise dans l'œuvre de la production. C'est alors que commence la période de hausse, et cette période dure jusqu'à ce que l'épargne soit devenue insuffisante pour maintenir la production à la hauteur où elle s'est subitement et rapidement élevée. M. Tugan-Baranowsky emprunte à la physique une comparaison assez heureuse pour exprimer sa pensée. Il compare la société actuelle à une machine à vapeur : la production, poussée par cette sorte de vapeur économique, qu'est l'épargne, procéderait, tel le piston d'une locomotive, à une marche en avant, puis atteindrait un point où son énergie motrice serait incapable de le maintenir, et tel le piston de

la locomotive, rétrograderait ⁽⁵³⁾. Pour ces auteurs, en un mot, la crise aurait sa cause essentielle dans l'insuffisance de l'épargne. L'épargne s'accumulerait dans les banques, en sortirait, et s'occuperait productivement dans l'industrie. Mais elle s'y emploierait avec une fièvre telle que l'accumulation antérieure serait bientôt absorbée, l'accumulation annuelle et courante deviendrait insuffisante pour maintenir la production à la hauteur précédemment atteinte ⁽⁵⁴⁾. Telle est l'idée maîtresse commune à ces différents auteurs.

Certains l'ont complétée. Karl Marx avait déjà parlé de l'usure plus ou moins décennale du capital fixe et de la nécessité d'en reprendre la production tous les dix ans. Aucun des nouveaux théoriciens ne reproduit cette idée de Marx. La rejettent-ils, l'admettent-ils? On ne sait : ce qu'il y a de sûr, c'est qu'en elle-même elle est inexacte. Car le capital fixe s'userait-il décennalement, rien n'impliquerait la nécessité de la réfection de tout le capital fixe employé à la production la même année; une répartition égale sur chaque année serait parfaitement concevable : le capital fixe A créé en 1880 serait usé et remplacé en 1890 — le capital fixe B créé en 1881 serait usé et remplacé en 1891, etc. Théoriquement, l'usure décennale du capital fixe n'implique nullement sa production par saccade.

Il est vrai que Marx distingue la durée du capital fixe en tant qu'existant matériellement et sa durée en tant que moyen utilisable dans la production, et dès lors le renouvellement décennal serait dû plutôt à son usure technique qu'à son usure matérielle ⁽⁵⁵⁾. De nouvelles découvertes, de nouveaux perfectionnements techniques rendraient nécessaire une production nouvelle de ce capital fixe. Et, par là, nous touchons alors à une idée développée par les auteurs récents et notamment par M. Spiethoff ⁽⁵⁶⁾.

Toutefois, l'action des découvertes et des perfectionne-

(53) Tugan-Baranowsky, *op. cit.*, p. 250.

(54) Cf. Spiethoff. Disc. à l'Assemblée Générale du *Verein für Sozialpolitik*. Publications du *Verein für Sozialpolitik*, t. CXIII, p. 219 s.

(55) Marx, *op. cit.*, t. II, trad. fr., p. 187; édit. all., t. II, p. 156.

(56) Spiethoff, *Vorbemerkungen*, art. cit., p. 276 s. [730 s.].

ments techniques n'est pas décrite de la même façon dans Marx et chez les auteurs plus récents. Marx se borne à dire que ces perfectionnements, ces inventions, sont plus ou moins périodiques. Il apporte une affirmation et rien de plus. Aussi bien pourrions-nous apporter une affirmation contraire. Et la discussion serait close. Mais encore ici les faits démentent la théorie de Marx. L'étude historique des crises prouve qu'une seule et même invention et la production du capital fixe nécessitée pour son utilisation économique servent de base à toute une série de crises : le chemin de fer, par exemple, et sa construction sont à la racine même des crises de 1847, 1857, 1866, 1873, 1884, 1907. Aussi M. Spiethoff corrige-t-il ce que l'idée de Marx a de trop absolu et il dit que l'invention, à laquelle il assimile l'ouverture d'un débouché extérieur, risque d'amener une demande temporaire, à laquelle répond une offre permanente. La satisfaction d'une demande temporaire offre, en effet, le danger d'entraîner la création imprudente d'un outillage compliqué et coûteux, qui, cette demande satisfaite, restera sans emploi. Sans doute, les optimistes répondent que les moyens de production ainsi créés pourront s'adapter à la demande, changer peut-être l'objet de leur production, de façon à conserver malgré tout leur entière utilité économique. Mais M. Spiethoff de répondre : ces transformations du capital de production de la marchandise A en capital de production de la marchandise B valent en théorie, mais, en pratique, il n'en est plus de même. Ce don d'ubiquité gratuitement prêté au capital par certains économistes ne correspond nullement à la réalité. Très souvent, dans la pratique, l'exploitation d'une découverte récente, l'ouverture de nouveaux débouchés entraîneront une demande temporaire, à laquelle répondra une offre permanente (57).

Que penser en théorie et en pratique de ce raisonnement de M. Spiethoff ? En théorie, il n'a de valeur qu'autant qu'il

(57) Voir cette idée dans la communication de Lexis sur *les crises économiques*, à la séance d'ouverture de la XII^e session de l'*Institut International de Statistique*, 1909, p. 12.

s'agit d'une surproduction chronique, car si à une demande temporaire correspond une offre permanente, cette offre sera permanente et la surproduction sera chronique. Or, c'est des crises périodiques de surproduction qu'il s'agit ici. Dès lors, pour expliquer l'interruption de la surproduction, ou bien il faut supposer qu'une invention nouvelle est venue rendre à cet outillage la demande qui lui a fait un certain temps défaut, et nous retombons dans l'hypothèse fautive en fait des perfectionnements techniques périodiques de K. Marx; ou bien il faut supposer que cet outillage a réussi à s'adapter à la situation nouvelle qui résultait pour lui de la cessation de la demande qui avait motivé sa création, et c'est la solution proposée par l'école optimiste, mais rejetée par M. Spiethoff. Si les inventions, l'ouverture de nouveaux débouchés extérieurs sont la condition du développement de la production dans nos sociétés modernes, elles ne sont nullement la cause de la progression irrégulière de ce développement. En pratique, la réponse faite à Marx conserve même toute sa valeur à l'encontre de M. Spiethoff; une même invention, d'où est issue une demande de très longue durée et sans cesse progressive, le chemin de fer, n'en a pas moins été utilisée par saccade. Cette correction ou plutôt cette adjonction apportée à la théorie de M. Tugan-Baranowsky ne nous semble donc pas des plus heureuses.

Nous en dirions autant de celle de M. Pohle ⁽⁵⁸⁾. Ce dernier auteur essaie de trouver un élément d'anarchie économique dans la croissance de la population et les conséquences qu'elle entraîne au point de vue de la production sociale. D'après lui, dans une société dont la population augmente, la production des moyens de production doit pourvoir non seulement à l'occupation des individus déjà adultes, mais de ceux qui le deviennent tous les ans. On doit donc produire par avance le capital indispensable à l'utilisation de ces nouvelles forces productives. Les moyens de production affectés à ce besoin à venir seraient, d'après M. Pohle, en excès par rapport au besoin présent; il en résulterait une surproduction inévitable.

(58) Pohle, *op. cit.*, p. 12.

Le point faible de cette idée de M. Pohle saute aux yeux. Car si cette manière de « layette » économique est capable d'expliquer une surproduction, c'est évidemment une surproduction chronique. Or, il s'agit ici, de l'avis même de M. Pohle, de surproduction passagère. L'innovation de M. Pohle pourrait, il est vrai, être présentée d'une façon plus séduisante; la société ignorant le nombre variable des ouvriers qui chaque année viennent s'adjoindre aux forces de travail déjà occupées, des erreurs sont possibles de ce fait. Les moyens de production destinés à cette main-d'œuvre supplémentaire pourront parfois avoir été produits en excès. Mais sous cette forme, cette théorie contredirait la théorie de la périodicité des crises. Le hasard serait ici le grand maître. Les crises, d'autre part, n'auraient pas l'intensité qu'elles ont en réalité. Elles ne seraient pas caractérisées par le chômage, au contraire. Des moyens de production seraient réduits à l'inaction faute de main-d'œuvre. Enfin, et c'est là la meilleure réfutation de cette doctrine, des nations comme la France, dont la population s'accroît très peu, n'en sont pas moins visitées par des crises périodiques.

Ainsi, de cet ensemble d'idées et de théories récentes, une seule émerge: le développement des économies capitalistes par alternative d'essor et de dépression provient de la production irrégulière des moyens de production, et celle-ci trouve son origine dans un flux et un reflux alternatifs de l'épargne vers l'industrie et le commerce. Mais cela revient à constater le phénomène, et non à l'expliquer.

Pourquoi l'épargne afflue-t-elle ainsi périodiquement vers l'industrie et le commerce pour s'en éloigner ensuite pendant une durée d'environ cinq ans? C'est là évidemment le nœud de la question. Et c'est précisément ce point que les théoriciens des crises ont négligé d'approfondir. Parce qu'elle manque, semble-t-on répondre incidemment. M. Spiethoff est même particulièrement catégorique sur ce point (59). A l'inverse de Malthus, la crise résulterait pour

(59) Spiethoff, *Vorbemerkungen*, art. cit., p. 278 [732], 297 [751]. Discours à l'Assemblée générale du *Verein für Sozialpolitik*. Publications

lui, au lieu d'un excès d'épargne, d'une insuffisance d'épargne. La demande de moyens de production, de maisons, de chemins de fer, en un mot de toute cette catégorie de biens économiques, dont la production suppose une accumulation antérieure de richesses, serait réduite à stopper faute d'une épargne suffisante pour maintenir la production au niveau précédemment atteint. Ce manque de capital se traduirait par une élévation du taux de l'intérêt.

Est-il bien sûr que le capital soit insuffisant en temps de crise? Est-il exact de prétendre que cette insuffisance soit la véritable cause des crises? Cette insuffisance est tout au moins douteuse. Si nous consultons la statistique de l'ensemble des émissions d'un pays, et non plus des seules émissions industrielles, la demande et l'offre de capital paraissent avoir peu diminué l'année qui suit l'année de crise. Sans doute, à la fin d'une période d'essor, le taux de l'intérêt s'est élevé et cette élévation semble révéler un certain resserrement du marché des capitaux. Il ne faut cependant rien exagérer. Car l'intérêt n'est qu'une part du profit (60), et cette élévation du taux de l'intérêt peut aussi bien n'être qu'une conséquence de l'augmentation des profits. Devant l'accroissement de ses profits, l'entrepreneur consent un intérêt plus élevé à ses prêteurs.

D'autre part, si la crise provient du défaut d'épargne, l'essor devrait se produire dès que les épargnes sont de nouveau abondantes. Et le capital offert sur le marché est très abondant dès la liquidation de la phase monétaire de la crise.

Sans doute les partisans de cette explication des crises répondent : l'épargne ne s'emploie pas dans l'industrie en temps de dépression, parce que les prix baissent. Mais pourquoi les prix ne haussent-ils pas dès que cette épargne est de nouveau abondante? En réalité, il n'y a pas insuffisance d'épargne en période de dépression; la statistique des dépôts

du *Verein*, t. CXIII, Pohle, *op. cit.*, p. 29 s. Même idée dans Y. Guyot, *op. cit.*, p. 412 et 413.

(60) Dugarçon, *Le problème économique de l'intérêt*, Bordeaux, Cadoret, Part. III.

en banque ou même la statistique globale des émissions de titres inclinent à le penser. Il n'y a pas davantage accumulation d'épargne. Car en vain chercherait-on une trace sensible de ces épargnes dans les dépôts ou les comptes créditeurs des banques. Sans doute l'intérêt baisse, mais c'est parce que les capitaux trouvent des emplois moins rémunérateurs (émission de fonds d'Etat, d'obligations, de villes, etc.), ou parce que les capitaux sont moins demandés. Les placements rémunérateurs ne seront possibles que plus tard. Mais quand et pourquoi l'épargne affluera-t-elle vers l'industrie? Voilà la clef du problème. Et les partisans de la théorie de l'épargne négligent de la rechercher ⁽⁶¹⁾.

En réalité, cette théorie a le tort de faire trop abstraction de la consommation dans l'explication des crises. Car, comme l'objecte M. Kautsky à M. Tugan-Baranowsky: « Produire, c'est produire des objets de consommation pour les besoins humains. Ce fait ne peut qu'être obscurci par les progrès de la division du travail, mais non supprimé ou seulement limité » ⁽⁶²⁾.

MM. Tugan-Baranowsky, Spiethoff, Pohle, ont eu le tort de vouloir séparer trop radicalement la production des moyens de production de la production des objets de consommation, la consommation de l'épargne de celle des revenus. Le but de toute production est la consommation, et, s'il existe de nos jours une distance plus considérable et de plus en plus considérable entre la production et la consommation, toute production, serait-elle une production de moyens de production, trouve en réalité sa raison d'être et sa mesure dans la consommation.

V. — THÉORIE DE LA LONGUEUR DU PROCÈS DE PRODUCTION CAPITALISTE.

C'est cette dernière critique qui a, sans doute, servi de point de départ à M. Aftalion. Car, pour lui, la crise se ramène à un déséquilibre entre la production et les besoins,

(61) Aftalion : *La théorie de l'épargne en matière de crise périodique de surproduction générale et sa critique*. *Revue d'Histoire de Doctrines Economiques*, 1909. Crises op. cit., t. I, p. 297.

(62) Kautsky. *Krisentheorien*, *Neue Zeit*, t. XX, p. 117 et 118.

et ce déséquilibre, avant de se produire, doit nécessairement être précédé dans une société capitaliste par un essor plus ou moins intense de l'industrie des moyens de production. Dans ces sociétés, en effet, l'apparition d'un besoin nouveau plus intense ne suffit pas à provoquer une extension immédiate de la production. Toute extension de la production suppose la création de nouveaux moyens de production. A l'origine de toute période d'essor, il y a insuffisance de la production par rapport aux besoins. Pour réparer cette insuffisance et satisfaire ces besoins, la société doit créer des moyens de production. Cette création de moyens de production entraîne une grande prospérité de l'industrie productrice des moyens de production. Tant qu'on procède à leur création et à leur installation, la société économique est tout entière fiévreusement occupée. Mais dès que ces moyens de production nouveaux entrent en activité, on assiste à une surproduction. La production d'objets de consommation d'abord inférieure aux besoins les a excédés. La crise est arrivée : elle restera en état de crise jusqu'à ce que l'insuffisance des moyens de production ou de nouveaux besoins la sollicitent de produire de nouveaux capitaux.

Cette théorie des crises s'appuie donc tout entière sur l'extension irrégulière des capitaux et des besoins; tous les 4 ou 5 ans on assisterait à une insuffisance des capitaux existants par rapport aux besoins; et lorsque ces besoins seraient satisfaits, une crise surgirait.

Après avoir formulé cette doctrine comme une hypothèse, la vérification en a été tentée dans les faits. Mais ni en théorie comme hypothèse, ni dans la justification par les faits, cette doctrine ne nous paraît à l'abri des objections.

En théorie, notamment, elle comporte la même réserve que la doctrine de Marx sur l'usure périodique du capital. En admettant que l'allongement technique de la production soit un facteur possible de surproduction, on ne peut expliquer par là les crises générales de surproduction. Car la crise est caractérisée par un malaise très étendu. Or l'allongement technique du procès de production ne peut expliquer cette simultanéité de l'atteinte. Un décalage d'industrie à indus-

trie serait inévitable. Car la durée technique de la production de l'outillage est essentiellement variable suivant les industries. L'outillage textile, par exemple, s'étend très rapidement (un an au plus); tandis qu'un bateau exige 18 mois à 2 ans pour être construit; une mine souterraine deux ans et plus pour être équipée. La surproduction aurait une périodicité essentiellement variable suivant les industries. Or, c'est la même année que les industries dans leur ensemble sont atteintes par la crise. Pourquoi cette simultanéité? Il faut une cause commune à cette quasi-unanimité. Et puisqu'on affectionne, pour caractériser notre phénomène, le terme de rythme, il faut à ce rythme un chef d'orchestre. Sinon chaque instrument peut faire sa partition sans se soucier du voisin. Et la surproduction s'espacera au gré du temps voulu par la création d'un outillage supplémentaire. *La crise serait peut-être périodique, mais pas générale.*

En outre, cet allongement du procès technique de la production expliquerait dans la production de l'outillage un débordement de six mois, un an sur l'année de crise, mais pas un débordement de 3 et 4 ans. Pourra-t-on soutenir qu'il faut 2, 3 et 4 ans pour équiper des usines textiles, livrer des locomotives ou des wagons, et que l'outillage en construction l'année de crise demandera, à raison de la longue durée nécessaire pour sa production, encore 3 et 4 ans pour être achevé, déversant sur le marché une quantité croissante de produits pendant 3 et 4 ans. Evidemment non (63).

On ajoute : la crise serait déterminée par l'excès de l'offre sur la demande. Nous n'avons pas de statistique de la demande. A moins de considérer comme demande d'une marchandise la production des autres marchandises; mais la surproduction ne serait pas générale. Et au surplus, à la veille d'une crise, la production est très élevée partout, la demande très forte. En réalité on suppose une demande constamment ascendante, l'offre obéissant seule à des fluctuations, et alternativement inférieure ou supérieure à cette demande. En réalité la demande est soumise à des fluctua-

(63) Robertson. *op. cit.*, p. 14. et suiv.

tions comme l'offre; la demande d'une marchandise dépend de la production, des prix des autres marchandises, des revenus. Tous ces facteurs obéissent à des fluctuations solidaires. Une courbe rectiligne de la demande est un hypothèse controuvée par les faits. Pendant la période d'essor la production, les prix, les revenus augmentent : la demande s'accroît. Pendant la période de dépression la production, les prix, les revenus diminuent : la demande décroît. Il faudrait établir la supériorité ou l'infériorité de l'offre par rapport à la demande ainsi définie.

Et on y aurait bien de la peine. Car l'offre apparaît ainsi sous son vrai jour, étroitement solidaire de la demande et réciproquement. Car la demande d'une marchandise dépend de la production et de l'offre des autres marchandises. L'on devrait établir le fléchissement de la demande d'une branche donnée de la production, qui entraînerait les autres à sa suite. La surproduction générale est bien difficile à admettre. Nous avons tenté de le démontrer.

En réalité, il y a des foyers de crise : pays, industries particulières. Les premiers contagionnent les autres.

Une forte production ne détermine pas nécessairement une surproduction. La période d'essor le démontre. Pendant des années on produit chaque année davantage, même d'objets de consommation, sans qu'il y ait engorgement des marchés. Et au contraire une production décroissante, coïncide avec un engorgement des marchés. Par la statistique on ne peut établir la surproduction pendant la période de dépression. Car la production fléchit partout. L'offre diminue; et si le besoin augmentait sans discontinuité comme on le suppose, les prix devraient hausser partout. Il n'en est rien.

En théorie, cette doctrine nous paraît déjà bien difficile à admettre. Mais les faits, le véritable arbitre en notre matière, démontrent-ils son exactitude ? Les statistiques permettant d'établir la surproduction ainsi comprise seraient relatives aux chevaux-vapeur employés dans l'industrie, à l'outillage des chemins de fer, aux constructions maritimes, à la production d'objets de consommation (maisons, notamment).

a) *Statistiques des chevaux-vapeur.* — Ces statistiques sont relatives à la France seule et plus spécialement à la période 1849-1910. Mais on admet que les périodes 1870-1880 et 1890-1900 font exception à la règle (20 années sur 60 observées, soit 1/3). L'exception est bien près d'englober la règle.

Mais si nous considérons l'observation ainsi circonscrite, nous remarquons que l'année de crise marque le renversement de la courbe dans l'accroissement du nombre de chevaux-vapeur employés dans l'industrie. Pendant la période d'essor le nombre des chevaux s'accroît; la crise marque une coupure. Sans doute la diminution s'intensifie à mesure que la dépression se prolonge. Mais la crise constitue une césure très nette.

Pour donner de ce phénomène une autre interprétation par des accolades, on accouple tantôt 3 années, tantôt 6, tantôt 8 années en vue de montrer que l'accroissement de l'outillage est important surtout pendant les années qui précèdent et les années qui suivent la crise. Mais en déplaçant légèrement les accolades, on peut leur faire dire bien autre chose. L'accroissement est important surtout pendant les périodes d'essor, beaucoup moins pendant les périodes de dépression. Et rien n'est plus normal que l'accroissement minimum se rencontre au point culminant de la dépression, tout comme l'accroissement maximum se rencontre au point culminant de la période d'essor.

Si nous poussons dans le détail nous constatons que cette entrée en scène d'un outillage supplémentaire après la crise, et malgré elle, ne saurait s'expliquer par l'allongement technique du procès de production; l'accroissement se prolonge pendant 3, 4 et 5 ans dans l'industrie textile. A raisonner ainsi il faudrait 3, 4 ou 5 ans pour mettre en marche broches et métiers. Et M. Robertson évalue ce délai à un an. Mais mieux encore dans la mine, où les délais de creusement des puits sont assez longs et l'hypothèse plus plausible, l'observation est contradictoire : de 1850 à 1873 dès l'arrivée de la crise, on entre dans la période de faible accroissement des nouveaux chevaux-vapeur en service et à partir de 1873 jusqu'en 1903, la période de fort accrois-

sement se prolonge 4 ans après la crise. Il ne faut pas 4 ans pour creuser un puits. Et au surplus la contradiction des observations est évidente.

Si au contraire on porte son attention sur les maxima d'accroissement des chevaux-vapeur dans les mines, on rencontre ces maxima les années de crise (1857, 1866, 1873, 1882, 1890, 1900 et 1901). Le chiffre décroît ensuite.

En présence de tels résultats, nous nous demandons si l'interprétation donnée à ces statistiques est conforme à la réalité. De l'accroissement des chevaux-vapeur en service, on conclut à un accroissement de la production et de l'offre. Or les statistiques de la production et du chômage contredisent ce résultat. Nous le montrerons dans un instant. Quelle interprétation donner alors à la statistique des chevaux-vapeur mis en service pendant la période de dépression? On perfectionne l'outillage pour réduire le coût de production. De nouvelles machines se superposent aux anciennes. Et la statistique ne peut faire le départ entre l'outillage ancien et l'outillage nouveau, entre l'outillage en activité et l'outillage en sommeil. On ajoute aux chevaux-vapeur déjà existants, les chevaux-vapeur nouvellement mis en service. Rien n'indique si cet outillage nouveau a pour but de produire davantage ou d'améliorer les conditions techniques de la production, ou s'il ne s'agit pas de commandes passées pendant la période d'essor et livrées après la crise. C'est même cette seconde interprétation qui a nos préférences en présence du chômage croissant accusé par toutes les industries et du *fléchissement général de la production*.

Au reste, il est un indice de l'activité des industries fabriquant l'outillage plus significatif que celui des chevaux-vapeur entrés en service dans un pays peu industriel (la France), c'est la statistique du chômage dans l'industrie des constructions mécaniques en Grande-Bretagne, qui occupe plus d'un million d'ouvriers.

Dès l'année de la crise le chômage augmente dans ces industries. La production de l'outillage se contracte donc immédiatement, sans aucun décalage.

b) Statistiques relatives à l'outillage en exploitation dans

Chômage en Grande-Bretagne (*)

(Pourcentage des ouvriers syndiqués sans travail. — Les traits noirs verticaux marquent les années de crise).

(*) *Statistical Abstract of labour statistics, 1914.*

les chemins de fer. — Ces statistiques sont relatives à l'allongement de la voie ferrée en France, à l'accroissement des locomotives et wagons. « Les retards des phases de forte et de faible augmentation, sur les périodes de prospérité et de dépression, se découvrent encore ici. Ils sont très fréquents pour les longueurs exploitées, pour les voitures et wagons, constituent la règle pour ainsi dire générale pour les locomotives. » (64)

Nous ferons encore la même remarque que pour les statistiques des chevaux-vapeur. La méthode consistant à accoupler tantôt 2, tantôt 3, tantôt 8 années pour faire ressortir une moyenne est un peu arbitraire. En déplaçant l'accolade, on change le résultat. Si au contraire on dresse la courbe de l'allongement de la voie ferrée, celle de l'augmentation du nombre des locomotives et wagons, on remarque que l'on passe par un sommet chaque année de crise. Et l'on descend ensuite. Le phénomène est surtout très net en France pour les crises de 1847, 1857, 1882, qui ont été chez nous des crises de chemins de fer. Il en va de même aux États-Unis (voir ci-dessous). On le contesterait bien à tort.

Au reste si la longueur de la durée de construction d'une ligne de chemins de fer peut expliquer l'allongement du réseau postérieurement à la crise, il n'en va pas de même de la construction des locomotives, des wagons. Il ne faut pas plus d'un mois dans certaines usines pour fabriquer une locomotive. On n'aperçoit pas ici l'action de l'allongement du procès de production. Car, notons-le, cet accroissement n'exige pas la création d'usines nouvelles : vers 1880, notre industrie livrait plus de locomotives que postérieurement. Si les usines continuent à sortir des locomotives en période de dépression, la raison n'est pas à chercher dans un allongement du procès de production. On exécute les commandes à long terme passées pendant la période d'essor. A mesure que l'essor progresse, les chemins de fer assurent avec une difficulté croissante le transport des marchandises.

(64) Aftalion, *op. cit.*, II. p. 93.

Les compagnies passent à la fin de la période d'essor de grosses commandes de matériel, qu'on exécute pendant la dépression. Et c'est fort heureux. Ajoutons qu'on ne réussit à établir cette observation, ni pour l'Angleterre, ni pour les Etats-Unis. Or toutes les crises aux Etats-Unis ont été des crises de chemins de fer. Le rôle des chemins de fer dans les crises et les dépressions mérite d'être approfondi. Et il est essentiel. C'est le chemin de fer qui a absorbé la grosse part de l'épargne au xix^e siècle. La production de wagons et de locomotives n'est pas seule à envisager; mais aussi l'allongement du réseau.

c) *Constructions maritimes*. — Le fléchissement dans le tonnage lancé atteint son maximum un ou deux ans après la crise. Et l'allongement technique de la production des navires explique assez bien ce retard d'un ou deux ans. Mais nous ajouterons une autre raison. Le commerce extérieur — atteint par répercussion — ne souffre pas immédiatement en cas de crise. Parfois il échappe à l'influence de la crise (64 bis). Encore faut-il noter que lorsque le commerce extérieur est gravement atteint, comme en 1907 ou 1920, le fléchissement de la construction maritime est immédiat.

Pour l'Allemagne, enfin, que l'on passe sous silence et qui possède pourtant depuis 1895 de très grands chantiers maritimes, l'*Enquête du Verein für Sozialpolitik* sur la crise de 1900 a précisé les raisons pour lesquelles le fléchissement du tonnage construit n'est pas immédiat. Des contrats passés en 1899 et 1900 sont exécutés en 1901 et 1902. Il en a été de même en 1913. M. Robertson est du même avis pour la Grande-Bretagne. Le maintien d'une forte production — après la crise — tient à l'exécution des commandes passées avant la crise. Et l'allongement technique n'y est alors pour rien. C'est l'allongement... juridique. Voilà pourquoi la dépression n'atteint pas son maximum partout immédiatement après la crise. Mais la crise est là. Pourquoi? Voilà le problème.

Certaines industries sont déjà gravement atteintes, si

(64 bis) Crise de 1913 en Allemagne, par exemple.

d'autres le sont avec retard. La crise n'éclate pas partout à la fois, l'histoire des crises le démontre et l'observation année par année manque ici de précision. On néglige l'enchaînement des phénomènes.

d) *Crise et production des biens de consommation.* — Mais admettons la thèse de la surproduction par accroissement de l'outillage. Pour l'établir rigoureusement au point de vue statistique, il faut démontrer que pendant la dépression, la production des biens de consommation *augmente* parallèlement à l'entrée en service d'un nouvel outillage. Cette augmentation caractérise la surproduction et une surproduction aggravée par une offre croissante. On l'a tenté pour le bâtiment en France, pour l'industrie du coton et de la laine. Ailleurs les statistiques feraient défaut.

Bâtiment. — On invoque ici les statistiques fiscales relatives aux maisons neuves assujetties à l'impôt foncier en France. Si l'on rappelle que les maisons neuves sont exemptes d'impôt pendant les trois années suivant leur achèvement, il y a un décalage de trois ans à opérer sur les données fiscales. La maison a été construite trois ans avant d'être imposée. Et l'argument tombe par là même.

D'ailleurs nous avons vu au cours de l'histoire le bâtiment participer immédiatement à la crise. Les statistiques américaines sur les permis de bâtir l'établissent. Et en Allemagne, en 1913, c'est l'arrêt de la construction qui a annoncé la crise périodique.

Pour le coton et pour la laine on considère la statistique de l'excédent de l'importation sur les exportations des cotons ou de la laine. Ces statistiques — statistiques douanières — sont bien imparfaites pour asseoir sur elles une opinion. Mais peut-on établir ici l'augmentation de la production pendant la dépression?

Pour le *coton*, on a considéré les soldes d'importation en France et en Angleterre pour la période 1872-1911. Car aux Etats-Unis et en Allemagne « nous ne trouvons plus de rythme bien net dans les quantités de coton demeurées dans le pays à la disposition des filatures » (65). L'exception est

(65) Aftalion. t. II, p. 141.

d'importance, puisque depuis 1870 les crises sont particulièrement nettes aux Etats-Unis et en Allemagne et que l'industrie du coton y est très développée.

Mais même en France et en Angleterre les maxima sont touchés l'année qui précède la crise, l'année même ou l'année suivante. En réalité, l'industrie des cotonnades, travaillant une matière première soumise à l'aléa des récoltes, participe imparfaitement aux cycles économiques. Mais en cas de crise caractérisée, la production fléchit immédiatement (1907). Au reste une crise de l'industrie cotonnière ne suffirait pas à déterminer une crise générale. L'histoire nous montre fréquemment l'industrie textile en crise, sans que les autres industries suivent le mouvement (Allemagne 1910, 1911, 1912).

Pour expliquer le léger retard constaté parfois dans la diminution de la consommation de coton en France et en Angleterre, d'autres explications sont d'ailleurs possibles : la France et l'Angleterre subissent le contre-coup des crises américaines et allemandes depuis 1870, date où elles ont à peu près cessé d'être le foyer de crises graves. La soierie à Lyon ne fut touchée qu'au début de 1908 : l'Amérique achetait moins. Interrogeons au reste les statistiques à la suite des crises caractérisées : en Allemagne, fin 1900, on ne restreint encore la production des cotonnades que dans des tissages isolés, alors que la crise est en germe dès 1899 dans les industries électriques. Mais en 1901, la restriction est générale à la fois dans les tissages et dans les filatures. De même en 1913, l'industrie du coton est atteinte par répercussion. En est-il autrement pour les autres textiles ?

Laine, lin, chanvre. — Pour ces textiles, on ne constate aucun accroissement régulier de la consommation industrielle après la crise. Mais assez fréquemment la crise exerce son action sur l'industrie de la laine, ou de la soie, immédiatement.

Nous avons même pu établir cette action immédiate pour l'industrie lainière en 1900 en Allemagne; en 1907 aux Etats-Unis, en 1913 en Allemagne.

Et au total on ne réussit point à établir pour les industries

textiles, pas même pour le coton, cet accroissement continu de la production — pendant la dépression — qui expliquerait la baisse des prix tenant à une production croissante.

D'ailleurs la statistique du chômage indique — après la crise — une *restriction générale de la production*.

La contraction de la production après la crise (au lieu de son accroissement) résulte d'indices classiques : statistique du tonnage de marchandises transportées en petite vitesse (fort accroissement pendant la période d'essor, diminution pendant la dépression); statistique en poids du commerce extérieur; du mouvement des navires (à l'entrée et à la sortie); nombre des lettres de change tirées dans chaque pays (66).

Si les prix baissent malgré la diminution progressive des échanges et de la production en quantité c'est sans doute la baisse des prix qui détermine la diminution de la production; et ce n'est pas l'augmentation de la production par l'entrée en fonction d'un outillage supplémentaire qui explique la baisse des prix. Les faits paraissent contredire cette explication.

Au surplus, si cette thèse relative au fort accroissement de l'outillage était exacte, la métallurgie connaîtrait ses meilleures années un peu avant la crise et après : les faits démentent cette interprétation : prix et production de la fonte et de l'acier fléchissent dès l'année de crise et profondément. Tel est même le meilleur indice de l'arrivée d'une crise.

Et au total, il nous semble qu'on n'a point réussi à établir par la statistique l'excès de la production sur la demande, la production étant supérieure pendant la dépression à une demande régulièrement croissante (par hypothèse).

D'ailleurs un accroissement simultané de la production dans toutes les industries serait le meilleur antidote à la surproduction.

(66) Nous nous bornons à renvoyer ici aux annuaires statistiques. Voir aussi les index et les graphiques établis par Mitchell (*op. cit.*, p. 230) : 230-277 pour la France, les Etats-Unis et la Grande-Bretagne de 1890 à 1911.

L'entrée en service d'un outillage supplémentaire après la crise peut aggraver la dépression ou la prolonger. Mais la crise est antérieure. Il faut conserver à l'année de crise son caractère de point d'intersection : avant la crise la production, les prix augmentent; l'outillage se développe liévreusement. Après la crise les phénomènes inverses se produisent : la production se restreint, les prix baissent, la production de l'outillage se contracte progressivement.

Et l'allongement technique du procès de production ne saurait expliquer ces phénomènes : car cet allongement, loin d'avoir la même dimension pour toutes les industries, est essentiellement variable. Et, si la surproduction avait sa cause dans cet allongement, elle s'espacerait d'année en année pour chaque industrie selon la durée variable comportée par cet allongement. La surproduction ne serait pas générale. Elle serait particulière à chaque industrie. Et chaque industrie obéirait à un rythme spécial d'après la durée nécessaire pour créer un nouvel outillage, qui déterminerait un excès de production.

Si cette hypothèse peut expliquer certains phénomènes de surproduction, elle ne nous paraît pas une explication satisfaisante des crises générales de surproduction.

Et pour nous le phénomène établi par les faits n'est pas celui de l'accroissement de l'outillage avant la crise et après; c'est celui de l'accroissement de l'outillage pendant la période d'essor et de sa production décroissante après la crise et pendant la dépression, car la crise est le point de départ d'une paralysie progressive et lente de la plupart des industries, *l'industrie la plus atteinte régulièrement étant dès le début l'industrie produisant l'outillage*; cela résulte des statistiques des prix, de la production de l'acier, des commandes reçues par les trusts et cartels, des statistiques du chômage dans l'industrie des constructions mécaniques en Grande-Bretagne. C'est dans ces industries que l'accroissement de chômage est le plus élevé pendant la dépression et *dès le début de la dépression*.

VI. — EXPLICATION PAR LES VARIATIONS DANS LES PROFITS.

Si la crise est caractérisée par le ralentissement de la création de nouvelles entreprises, l'épargne abandonnant le placement industriel, c'est ce ralentissement, cet abandon, qu'il faut expliquer. Dans nos sociétés modernes, le profit joue le rôle de moteur de l'esprit d'entreprise. L'entrepreneur cesse de créer du jour où la marge entre le coût de production et le prix de vente lui paraît se rétrécir. A la fin d'une période d'essor, le coût s'élève, dans certaines industries essentielles, plus rapidement que le prix. Telle entreprise déjà ancienne peut, avec un prix déterminé de vente, réaliser un profit élevé, alors qu'une entreprise neuve identique créée récemment sera en perte. Ce sera le cas, si cette entreprise neuve est obligée de payer son outillage (machines, rails, wagons, locomotives ou autres) à un gros prix, si elle doit emprunter à un taux d'intérêt élevé, si la main-d'œuvre, qu'elle peut espérer recruter exige de hauts salaires pour un travail de moindre qualité. De même pour une construction de bâtiments neufs. L'histoire des crises jalonnée par la chute d'entreprises récentes ne donnant pas les résultats espérés rend cette hypothèse vraisemblable.

Par cette explication, nous opérons une synthèse des théories des crises les plus récentes, de celles notamment qui croient l'épargne ou les capitaux disponibles insuffisants pour maintenir au même degré la production des moyens de production : l'épargne paraît insuffisante parce que le taux d'intérêt s'élève. Les émissions de titres se placent plus difficilement; les émissions d'obligations, si le taux d'intérêt offert est trop bas, les émissions d'actions, si l'avenir du profit inspire des inquiétudes. De là l'apparence d'un manque de capitaux disponibles. En réalité ils sont plus demandés et plus prudents; la statistique des émissions en fait foi. Elle touche fréquemment son maximum l'année de crise, si l'on consulte le chiffre global qui mesure l'épargne annuelle.

De même avec les partisans de la théorie de l'excès de production, nous admettrons que les entreprises créées à la

fin d'une période d'essor s'adressent à une clientèle moins empressée. Il y a là un frein à la hausse des prix ou au développement des recettes d'un chemin de fer, d'un tramway, d'une usine électrique. Mais une théorie des crises doit invoquer d'autres éléments de rupture de l'équilibre, d'autres facteurs de découragement. Le taux de l'intérêt et les quantités produites constituent l'une des faces du problème. L'analyse et l'évolution des coûts d'établissement et de production est plus complexe : l'intérêt est ici un élément. Il n'est pas le seul. De même, le prix de vente doit être observé de plus près. Les tarifs varient très peu. Les variations des coûts et celles des prix influencent le profit et l'esprit d'entreprise. On ne saurait faire abstraction d'aucun de ces deux éléments. Mais il faut observer leur évolution dans ses détails. En tout cas, nous espérons que les milieux de la théorie, comme ceux de la pratique, admettront ce point de départ : le fléchissement du profit possible paralyse les affaires; par là, il est capable d'engendrer une crise du type de celles qui nous retiennent ici. Reste à savoir si les faits confirment cette hypothèse, et si la crise est annoncée par une hausse plus rapide du coût que du prix de vente ou des recettes des entreprises vendant à tarif.

Le profit d'une entreprise dépend de son coût d'établissement, de son prix de revient, de son prix de vente. A la fin d'une période d'essor l'élévation du coût d'établissement du prix de revient cesse d'être compensée par l'élévation des prix de vente dans beaucoup d'industries.

A. — Coût d'établissement.

Pour les crises de 1847, 1857, 1873, 1882, 1900, 1907, 1913, nous avons pu citer des faits caractéristiques. Les coûts d'établissement dépassent les prévisions. Des déceptions en résultent.

Mais indépendamment de ces faits précis, la courbe du prix des matières minérales et métallurgiques de 1847 à 1914 rend très vraisemblable cette explication : elle constitue un indice des variations des coûts d'établissement.

Une entreprise créée un an ou deux avant la crise sera

grevée d'immobilisations supérieures à toutes les prévisions. Et plus on se rapproche de la crise, plus le coût augmente. Seules des forges pourraient être créées, qui, elles, trouveraient dans la hausse des prix de vente de leurs produits une contre-partie à la hausse de leur coût d'établissement. Mais l'outillage n'est pas une fin en soi; il n'est qu'un moyen. Et la courbe générale des prix, celle des objets de consommation, *a fortiori* le tarif d'une entreprise de chemins de fer, d'électricité, de tramway, d'eau, de gaz seront largement distancés par cette hausse brutale et rapide du prix des installations.

Et cette hausse du coût d'établissement n'est pas à envisager elle aussi *in globo* et par des moyennes. Peu importe le pourcentage de hausse ou de baisse par période d'essor et de dépression. Le moment importe plus que la moyenne. Et nous constatons alors un retard de la hausse des matières minérales et métallurgiques sur la hausse générale des prix; mais bientôt la courbe se redresse brusquement, distance la courbe générale des prix. Une entreprise neuve perdra l'espoir de réaliser un profit normal. L'écart entre la moyenne générale des prix et le prix des matières minérales et métallurgiques devient excessif. Cet écart excessif, nous le constatons pour les crises très nettes de 1873, 1900, 1907, 1913, en 1872, 1899, 1906, 1912 (un an avant la crise). Rapprochons de cette observation la statistique des émissions industrielles : les émissions industrielles fléchissent souvent avant l'année de crise. Malgré la vague d'optimisme qui emporte le monde des affaires pendant la période de prospérité, il vient un moment où l'esprit d'entreprise est paralysé par la hausse du coût. Jusqu'à la veille de la crise, pendant les premières années de prospérité, la courbe générale des prix, celle du prix des autres marchandises, évoluent parallèlement; à la fin de la période d'essor, il est une branche de la production qui fausse compagnie aux autres : l'industrie minière et métallurgique. L'écart serait encore plus net, si l'on allégeait l'index général du prix des matières minérales, et si l'on opposait les deux index ainsi obtenus.

Pendant la dépression, c'est le phénomène inverse qui

est vrai. La baisse des métaux est plus profonde. Sans doute elle exige plus ou moins de temps pour atteindre son maximum et se mettre à l'alignement. Plus tôt ce maximum est atteint, plus tôt la reprise se manifeste. La mine et la métallurgie résistent, suivant les époques, plus ou moins énergiquement à la baisse qui rapprochera leur prix de vente du prix des autres marchandises. Mais cette baisse s'impose pour leur permettre de retrouver leurs clients. Ces conclusions valent pour l'Europe.

Mais pour les Etats-Unis, M. Mitchell a établi un double index, index des marchandises jouant le rôle d'intermédiaire dans la production (*producer's goods*) (73 marchandises) et un index des marchandises directement consommées (*consumers goods*) (33 marchandises).

Le premier index est beaucoup moins stable que le second. Pour l'année 1907 il a établi ce double index mois par mois. Et l'index mensuel démontre que la baisse a atteint d'abord les *producer's goods* (67).

La hausse et la baisse des coûts d'établissement sont donc plus accentuées que celles des objets de consommation.

Mais le coût d'établissement n'est pas seul à considérer. Le prix de revient dépend encore du prix des matières premières, de l'intérêt, des salaires.

B. — Prix de revient.

Pour les *matières premières*, M. Mitchell a calculé un double index : un index du prix des matières premières, un index du prix des produits manufacturés à l'aide de ces matières premières. Les matières premières présentent des oscillations en hausse et en baisse plus accusées que les produits manufacturés. L'écart entre le prix des matières premières et celui des produits fabriqués diminue progressivement pendant la période d'essor, augmente pendant la dépression.

Calculé mois par mois en 1907, ce double index démontre que la baisse atteint d'abord les matières premières et plus tard les objets manufacturés (68).

(67) Mitchell, *op. cit.*, p. 98.

(68) Mitchell, *op. cit.*, p. 97 et suiv.

D'ailleurs les journaux professionnels consultés au jour le jour par M. Mitchell établissent que les usines et les grossistes restreignent leurs commandes plusieurs semaines et même plusieurs mois avant que la vente au détail fléchisse. La crise ne tient donc pas à ce que la production de l'ensemble des objets de consommation a excédé la consommation. Le détaillant écoule normalement ses produits, alors que la crise est déjà déclarée dans le commerce de gros et chez les fabricants (69).

Les fluctuations de *l'intérêt* sont moindres que celles des prix; mais superposées à la hausse du coût d'établissement et des matières premières, elles peuvent parfois compromettre le profit. Dans certaines industries, telle que le bâtiment, le taux de l'intérêt exerce une influence indéniable sur la construction. Nous l'avons noté en 1900, 1907, 1913, 1922 (reprise). (Voir aussi page 213 de cette étude).

Au surplus l'escompte, lui, est soumis à des fluctuations beaucoup plus intenses. Le taux de l'escompte grève le prix de revient commercial.

L'index suivant montre bien la hausse plus rapide de l'escompte que des prix des marchandises. On cote 100 l'année où la reprise débute et on calcule ensuite le pourcentage de la hausse (70).

	Taux moyen d'escompte à la Banque d'Anglet. rre.	Index de Sauerbeck.		Taux moyen d'escompte à la Banque d'Angleterre.	Index de Sauerbeck.
1870...	100,0	100,0	1896...	100,0	100,0
1873...	154,5	114,8	1900...	160,1	122,9
1879...	100,0	100,0	1904...	190,0	100,0
1882...	164,2	101,2	1907...	146,4	115,1
1887...	100,0	100,0	1910...	100,0	100,0
1890...	133,6	105,8	1913...	128,2	109,0

Enfin les salaires eux-mêmes, soumis à de moindres variations que les prix des marchandises, sont dans certaines industries un élément essentiel du prix de revient. Ainsi en

(69) Mitchell, *op. cit.*, p. 502.

(70) Robertson, *op. cit.*, p. 214 (complété par nous).

est-il dans le bâtiment et plus encore dans les chemins de fer. A plusieurs reprises nous avons vu le mouvement des salaires exercer une influence décisive sur le produit net des chemins de fer américains. L'élévation des salaires s'ajoutant à l'élévation des autres éléments du coût déclanche la baisse du produit net.

Ajoutons enfin que le rendement de la main-d'œuvre fléchit à mesure que l'essor progresse (71).

Une théorie compréhensive des crises ne saurait faire abstraction d'aucun des éléments essentiels du prix de revient.

Cette explication a l'avantage de mettre au premier plan des facteurs déterminants des alternatives de hausse et de baisse : le taux de l'intérêt, le taux d'escompte, le prix des matières minérales et métallurgiques. Les gens de la pratique comprendraient mal que l'on n'assigne aucune place au taux de l'argent dans la reprise des affaires ou dans leur ralentissement. Et ils admettront sans peine qu'on fasse intervenir le prix excessif de la houille et de l'outillage, le prix élevé de la main-d'œuvre comme facteur de découragement.

Car tout produit industriel voit désormais son coût de production influencé par le prix de l'outillage ou de la force motrice, et si le prix de la fonte, du charbon, n'est pas un élément du prix du coton brut, ou de la laine brute, n'ayant encore rencontré personne vêtu de coton ou de laine brute, nous croyons pouvoir affirmer que le prix de l'outillage et du charbon influence le coût des produits textiles finis, comme il influence le coût de tous les produits industriels. Une filature, un tissage *créés à la fin d'une période d'essor* auraient de ce chef un prix de revient exceptionnellement élevé. Mais l'industrie textile participe irrégulièrement aux alternatives d'essor et de dépression. Pour serrer le problème c'est le chemin de fer, le tramway, les entreprises électriques, le bâtiment qu'il faut observer. C'est là que

(71) Voir notamment p. 93, 133, 136, 137 de cette étude. Hector Denis, *La Dépression économique et sociale et l'histoire des prix*, Bruxelles, 1893, p. 84. Simiand, *Le salaire des ouvriers des mines de charbon*, 1907, p. 48.

nous retrouvons les milliards d'épargne par centaines. Et nous verrons là, que la hausse du coût affaiblit le produit net et arrête les extensions et améliorations.

Sans doute, le coût croît dès le début de la période de prospérité. Mais l'essor ne saurait être arrêté net par cette hausse. Car la solidarité des industries explique que la reprise dans une branche donnée de la production, implique une reprise ailleurs. L'essor s'arrête, lorsque la hausse du coût dépasse celle du prix de vente dans certaines branches essentielles de la production et atteint ainsi pour ces industries le produit net, et même le produit net en général, étant donnée leur prépondérance dans la vie économique moderne. De même pour la dépression (72).

En réalité il n'y a pas un coût, un prix : il y a des coûts, des prix, autant de coûts et de prix que d'industries et même d'usines. La hausse du coût, du prix *n'est pas générale, elle est généralisée*. De même la reprise; la crise aussi. Ce sont les actions et réactions réciproques, qui expliquent la marche de la hausse ou de la baisse. Le coût baisse dans le chemin de fer, le produit net augmente : on construit. Le chemin de fer passe des commandes aux diverses industries, à la métallurgie surtout : le prix des métaux hausse. Là, la reprise tiendra à la hausse des prix. Mais la métallurgie à son tour devient un meilleur client des autres industries et du chemin de fer lui-même. La hausse progresse. Et il n'y a aucun cercle vicieux à expliquer la reprise ici par la baisse du coût, ailleurs par la hausse des prix. La réalité ne nous présente pas un coût, un prix; mais des industries, des coûts, des prix. C'est la variation des coûts, des prix dans les diverses industries, l'équilibre des industries, qu'il faut étudier pour aboutir. Et cette étude nous amène à conclure qu'une crise peut être annoncée par l'élévation plus *rapide du coût que du prix de vente ou des recettes brutes des entreprises assujetties à un tarif. La reprise tient à ce que le coût diminue plus que le prix de vente ou la recette brute.*

(72) Kotany, *A theory of profit and interest*. *Quarterly Journal of Economics*, mai 1922, p. 413.

C. — Prix de vente.

Il suffit que la hausse des prix de vente retarde sur la hausse des coûts. Or, dans les industries absorbant le plus de capitaux, chemins de fer, usines électriques, tramways électriques, bâtiment (et dans d'autres aussi puisque les dividendes baissent avant la crise), *l'élévation des prix de vente ne suffit pas à la fin de la période d'essor à neutraliser l'élévation du coût*. Pourquoi?

Dans nos sociétés modernes, les industries, dont la création absorbe le plus de capitaux, vendent leur production à un prix à peu près fixe. Les transports terrestres (chemin de fer, tramways), l'électricité (force, lumière) sont assujettis à un tarif. L'augmentation de leurs bénéfices résulte alors de l'augmentation de leurs ventes (73).

Dans les transports maritimes, le fret n'est pas fixe comme un tarif. Mais il est déterminé fréquemment par des pools. Et l'index number général établi par le Board of Trade pour la période 1893-1903 pour les frets britanniques donne l'impression d'une grande stabilité (à l'exception de l'année 1900, où les frets sont influencés par la guerre du Transvaal). (1900 = 100). 1893, 83.6; 1894, 79.8; 1895, 73.3; 1896, 79.4; 1897, 82.9; (1900, 100); 1901, 75; 1902, 70.7; 1903, 72.8 (74). Il est beaucoup plus stable que l'index général des prix des marchandises.

Pour le bâtiment la situation est analogue. Le loyer n'obéit pas aux mêmes fluctuations que les prix des marchandises. Il est plus stable. L'offre d'appartements construits antérieurement à un prix plus réduit rendra plus difficile la hausse des loyers des maisons neuves. L'enquête française sur les salaires et le coût de l'existence a accumulé sur ce point les documents : le loyer est relativement stable (75).

(73) M. Mitchell assimile les journaux et périodiques à ces industries vendant à un tarif.

(74) Voir aussi Graphiques de frets de Robertson, *op. cit.*, p. 271, pour la période 1885-1913.

(75) Enquête, p. 80-95.

Enfin, à mesure que de nouvelles usines entrent en marche, l'offre augmente. La hausse des prix devient plus difficile.

De même en matière de chemins de fer, de tramways, de distribution d'électricité, on a d'abord créé les affaires les plus productives. La courbe générale des prix témoigne d'un certain essoufflement à la fin de la période d'essor, cependant que celle des matières minérales et métallurgiques ou même des autres matières premières se cabre. De nouvelles affaires sont difficiles à créer partout : elles deviennent impossibles dans bien des industries essentielles.

Toutes les statistiques produites précédemment permettent dès maintenant de présumer une tendance du profit à se restreindre au terme d'une période d'essor.

D. — Le profit.

Toutefois, la présomption n'est admise comme preuve qu'à défaut d'autre moyen. Est-il possible de démontrer que le fléchissement du profit et *a fortiori* du profit possible, précède et annonce la crise?

Pour le profit considéré *in globo*, nous le pouvons pour la Grande-Bretagne, la France et l'Allemagne. Pour la Grande-Bretagne, à l'aide des statistiques de l'*income tax* britannique, cédula D. Mais l'on ne doit pas considérer le revenu servant d'assiette à l'impôt comme le revenu de l'année.

Chacun sait que les bénéfices industriels et commerciaux britanniques servant à l'assiette de l'*income tax* sont calculés d'après le *bénéfice moyen des 3 années précédentes*. Les profits élevés de la période d'essor servent de base aux « assessments » des premières années de crise et de dépression. Normalement le maximum pourra être touché dans la statistique fiscale l'année qui suit la crise ou l'année d'après. Mais ces documents permettent la comparaison du mouvement des prix et du mouvement des profits. Il suffit de calculer des moyennes triennales des prix correspondantes aux moyennes triennales des bénéfices assujettis à l'impôt. M. Stamp a établi sur cette base un double graphique du

mouvement des prix et des profits en Grande-Bretagne par la méthode de la médiane et du calcul des écarts au-dessus et au-dessous de cette médiane pour chaque année. Nous reproduisons ce graphique, qui établit l'antériorité du mouvement des profits sur le mouvement des prix. En période d'essor le profit fléchit avant le prix; en période de dépression, il augmente avant les prix.

Courbe des variations des prix et des profits en Grande-Bretagne (*).

Mais ce graphique montre encore que les variations du profit en général sont du même ordre que celles des prix contrairement aux conclusions auxquelles on arriverait à l'examen de certaines industries particulières, l'industrie du charbon notamment.

(*) Stamp. *The effect of trade fluctuations upon profits.* *Journal of the R. Statistical Society of London*, 1918, p. 588.

L'étude du profit dans les diverses industries prouve aussi que le profit fléchit dans certaines industries avant de diminuer dans les autres; il diminue dans les chemins de fer avant de diminuer dans les charbonnages, par exemple. Nous y reviendrons dans un instant.

Restant sur le terrain du profit en général, nous arriverons pour la France aux mêmes conclusions. La statistique des dividendes assujettis à l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières peut être considéré comme un indice du profit : l'influence des crises y transparaît très nettement. Et la superposition des maxima et des minima de l'index des prix à la courbe des dividendes démontre l'avance en hausse ou en baisse des profits sur les prix. Cette avance est évidente si l'on remarque que les dividendes distribués une année donnée représentent les bénéfices réalisés l'année précédente. Si par la pensée on déplace d'une division la courbe des dividendes, l'antériorité du mouvement des profits sur celui des prix est indéniable. La ligne pointillée de notre graphique réalise cette transposition.

Mais le graphique des dividendes taxés autorise une autre constatation : lorsqu'un pays est foyer d'une crise périodique, les oscillations en hausse et en baisse sont exceptionnellement marquées. La France subit en 1882 une crise. Cette crise est précédée d'une augmentation sensible des dividendes distribués et suivie d'une réduction notable. Par contre en 1890 la France échappe presque complètement à la crise périodique la courbe des dividendes reste à peu près stable. En 1900, 1907, 1913, notre pays subit la répercussion de crises étrangères graves : les dividendes haussent et baissent, mais beaucoup moins que lors de la crise de 1882. Enfin les fluctuations des dividendes sont du même ordre que celles des prix : la totalité des dividendes est en effet influencée par la création de sociétés nouvelles. Cet élément force l'ailure de la courbe des dividendes. Si l'on opère cette correction, la hausse des dividendes *in globo* ne semble pas beaucoup plus rapide que l'élévation des prix en général. Nous arrivons ainsi aux mêmes conclusions pour la France, que M. Stamp pour la Grande-Bretagne.

(*) L'index [73-79 etc.] indique les maxima et minima de l'index de Sauerbeck (prix des matières minérales et métallurgiques).

Pour l'Allemagne les travaux de Wagon (76) et plus encore ceux de Dermietzel (76 bis) confirment ces observations. Ils portent sur la période 1890-1902 et prennent pour base les dividendes des sociétés par actions allemandes. Dès 1894 les dividendes augmentent. Dès 1899, ils fléchissent. L'intelligence du tableau dressé par M. D. exige une attention spéciale : il calcule le pourcentage du capital action allemand recevant un dividende variant de 0 à 35 %, chaque année de 1890 à 1902. On voit ainsi gonfler ou décroître la part du capital action recevant un faible ou un gros dividende. Le déplacement d'année en année en faveur des gros dividendes indique la hausse du profit, et inversement.

Voici ce tableau :

POURCENTAGE DU CAPITAL ACTION ALLEMAND

	Recevant un dividende de							
	0 %	0-5 %	5-10 %	10-15 %	15-20 %	20-25 %	25-30 %	30-35 %
1890...	1,6	5,4	54,8	31,4	4,9	1,9	»	»
1891...	4,4	10,9	69,1	10,3	3,5	1,1	0,7	»
1892...	3,5	19,5	66,2	8,5	1,6	»	0,7	»
1893...	4,1	25,1	62,4	7,6	»	»	0,7	»
1894...	7,5	13,3	65,9	12,6	»	»	0,7	»
1895...	5,2	9,8	62,9	20,3	1,1	»	0,7	»
1896...	3,2	5,0	66,9	21,2	3,1	»	0,6	»
1897...	0,8	2,3	65,3	25,9	5,2	»	0,5	»
1898...	0,7	2,0	61,1	29,8	5,7	0,7	»	»
1899...	»	0,4	59,8	31,5	6,1	»	2,2	»
1900...	1,4	8,0	62,1	22,4	3,3	2,3	»	0,5
1901...	10,1	21,8	47,8	17,4	0,8	1,3	0,5	0,3
1902...	9,4	16,9	54,9	15,1	2,0	0,9	0,5	0,3

L'index du cours des valeurs à revenu variable à la Bourse de Berlin, calculé par la *Revue de Conrad* montre pour la période 1904-1913 que la crise est précédée d'assez loin par une baisse du cours des valeurs à revenu variable.

(76) Wagon, *Die finanzielle Entwicklung deutscher Aktiengesellschaften von 1870-1900*, Jena 1903.

(76 bis) Dermietzel, *Statistische Untersuchungen über die Kapitalrente der grösseren deutschen Aktiengesellschaften von 1876-1902*, Göttingen, 1906, p. 61-63.

Il y a là un indice du fléchissement du profit réel ou du profit possible dans nombre d'entreprises avant la crise.

COURS MOYEN DES VALEURS A REVENU VARIABLE A LA BOURSE DE BERLIN 76 *ter*.

1904.....	153,91	1909.....	156,96
1905.....	168,82	1910.....	162,77
1906.....	163,23	1911.....	162,43
1907 (crise) .	149,29	1912.....	158,78
1908.....	145,32	1913.....	157,59

Pour la période 1850-1920, M. Lenoir arrive au même résultat. Les crises sont annoncées et devancées par la baisse des valeurs à revenu variable (76 *quater*).

Enfin l'année 1922 a été aux Etats-Unis une année très nette de reprise, alors que la courbe générale des prix est en palier. Les profits ont haussé dans beaucoup d'industries avec le retour des commandes. Et c'est la baisse des prix qui a ramené les commandes. L'augmentation des commandes a fait hausser le profit. Mais il va de soi que cette élévation des profits et des commandes ne tardera pas à se traduire par une hausse générale des prix. La hausse est déjà amorcée dans la métallurgie. *Mais la reprise est antérieure à la hausse des prix.*

Toutefois, comme le remarque très justement M. Stamp, les lois de profit varient avec les industries. Il est des industries qui avancent, d'autres qui retardent. Il faut entrer dans le détail. Et pour les industries vitales, celles qui ont absorbé le plus de capitaux aux xix^e et xx^e siècles, pour les chemins de fer, les tramways, les industries électriques, nous pouvons établir que la crise est annoncée par un fléchissement de leur profit ou de leur produit net, considéré comme l'indice de leur profit. Parallèlement à ce fléchissement, nous enregistrons une diminution des entreprises neuves créées. Si les entreprises déjà anciennes souffrent dans leurs bénéfices de la hausse du coût d'exploitation, que dire d'une entreprise neuve grevée à la fois d'énormes coûts de premier établissement et d'un coût d'exploitation

(76 *ter*) Volkow Chronik, 1913, p. 1067.

(76 *quater*) Lenoir, *Bulletin de la Statistique générale de la France*, janvier 1922.

fortement majoré. Aux Etats-Unis elles succombent régulièrement en grand nombre.

Mais sans parler de la hausse du coût d'établissement, en tablant sur la seule hausse du coût d'exploitation, nous pouvons établir pour les chemins de fer le fléchissement du produit net à la veille de la crise. Pour l'établir, il est vrai, il ne suffit pas toujours d'observer année par année, il faut observer mois par mois.

Et dès lors, si après avoir classé les diverses industries par ordre d'importance, assigné à chacune la place qui lui revient nous pouvons vérifier notre hypothèse pour les principales, nous serons bien près d'avoir donné à notre explication une certaine vraisemblance. Car pour interpréter correctement ces alternatives, on ne saurait placer sur le pied d'égalité toutes les industries, il est des industries clés. Pour cette industrie, qui a joué un rôle essentiel dans ces alternances d'essor et de dépression — pour les chemins de fer — nous pouvons établir ce fléchissement du bénéfice antérieur à la crise. Au fléchissement des recettes nettes succède le ralentissement des constructions, la crise.

Pour la France, la statistique du produit net kilométrique donne les résultats suivants :

Maxima.	Minima.
1847	»
1855-56	1849
1866	1858
1872	1868
1881	1877
1889	1886
1899	1893
1906	1901
»	1911

Aux Etats-Unis, il en va de même. La baisse des recettes nettes précède celle des recettes brutes très souvent d'une année entière. Mais lorsque recettes nettes et recettes brutes paraissent fléchir en même temps, parce qu'elles baissent la même année, les statistiques mensuelles nous apprennent que la baisse des recettes nettes précède celle des recettes brutes. Ainsi en a-t-il été en 1907 et 1913 (Voir graphiques, p. 211 et 248).

Et ce fléchissement des recettes nettes précède et annonce la restriction des commandes passées à la métallurgie. La crise de la métallurgie aggrave celle des chemins de fer. Pour les Etats-Unis où le réseau ferré s'allonge encore très sensiblement, l'allongement de la voie ferrée avant la crise, le fléchissement de la construction après la crise est très net de 1857 à 1913. C'est bien à tort qu'on l'a contesté.

Chemins de fer et métallurgie aux États-Unis.

a) Bases du graphique en traits forts.

Pour la production de la fonte : horizontale 0.

Pour l'allongement du réseau ferré : horizontale 0.

Pour le revenu net par mille : horizontale 3.

Pour l'exportation de fer et d'acier : horizontale 11.

b) Chaque division du graphique vaut :

Pour la production de la fonte : 2 millions de tonnes.

Pour le revenu net par mille : 20 (horizontale 3 = 100).

Pour l'allongement du réseau ferré : 2.000 milles

Pour l'exportation de fer et d'acier 200.000 tonnes.

c) Jusqu'en 1890 l'allongement du réseau ferré d'après le *Poor's Railroad Manual*. A dater de 1891 *Statistical Abstract*, 1920, p. 334 (année au 30 juin) d'après les rapports de l'Interstate Commerce Commission.

d) Pour le revenu net : index number de Mitchell, *op. cit.*, p. 425.

L'index est établi pour la période 1890 à 1910 avec la moyenne 1890-1899 = 100.

Le graphique ci-joint montre avec évidence le lien étroit existant entre le revenu net des chemins de fer, la construction des voies ferrées et les progrès ou les reculs de la métallurgie américaine. Toutefois, avant l'essor prodigieux de la métallurgie américaine la construction accélérée des voies ferrées se traduit par des accroissements parallèles des importations anglaises de fer et d'acier. Cette influence s'atténue au point de disparaître à peu près complètement à dater de 1890.

Mais pour les Etats-Unis, nous disposons d'un document, qui paraît donner une grande vraisemblance à notre thèse : la statistique des voies ferrées passant sous le contrôle d'un liquidateur (*receivership*). Toute crise est annoncée non seulement par le fléchissement global des recettes nettes, mais aussi par la chute d'une foule de compagnies de chemins de fer incapables de faire face à leurs engagements (77).

	Nombre de chemins de fer.	Milles.	Actions et obligations Millions \$
1880.....	13	883	140.2
1881.....	5	110	3.7
1882.....	12	912	39.0
1883.....	11	1.990	108.4
1884.....	37	11 838	714.7
1885.....	44	8.836	385.4
1886.....	13	1.799	70.3
1887.....	9	1.046	90.3
1888.....	22	3.270	186.8
1889.....	22	3.803	99.6
1890.....	26	2.963	105.0
1891.....	27	2.459	84.4
1892.....	36	10.508	357.6
1893.....	74	29.340	1.781 0
1894.....	38	7.025	395.7
1895.....	31	4.089	369.0
1896.....	34	5.441	275.5
1897.....	18	1.537	92.9
1898.....	18	2.060	138.7
1899.....	10	1.010	52.2
1900.....	16	1.165	78.2

(77) *Statistical Abstract*. 1920, p. 333.

	Nombre de chemins de fer.	Milles.	Actions et obligations Millions. s.
1901.....	4	73	1.6
1902.....	5	278	5.8
1903.....	9	229	18.8
1904.....	8	744	30.0
1905.....	10	3.593	173.3
1906.....	6	204	55.0
1907.....	7	307	13.5
1908.....	24	8 009	596.3
1909.....	5	859	78.0
1910.....	7	735	51.4
1911.....	5	2.606	210.6
1912.....	13	3.784	182.1
1913.....	17	9.020	477.7
1914.....	22	4.222	199.5

Pour l'Angleterre nous disposons de chiffres particulièrement intéressants : la longueur des lignes concédées, les concessions abandonnées. Il y a là un indice de l'état d'esprit des entrepreneurs. Au moment où l'Angleterre construit ses chemins de fer (1830-1870), nous voyons la crise annoncée par un fléchissement des longueurs concédées (1847) ou marquée par des abandons de concession (1857). Pour les chemins de fer, qui absorbent la majeure partie des capitaux aux XIX^e et XX^e siècles nous croyons avoir établi le lien entre le fléchissement du profit, le ralentissement des constructions et la baisse de la production métallurgique.

Mais cette industrie a un autre client d'importance : les transports maritimes. Il semble que là aussi le profit réel, ou en tout cas le profit possible, par son fléchissement annonce la crise. Les sociétés de navigation distribuent parfois leur profit le plus élevé de la période d'essor l'année qui précède la crise. Ainsi en est-il de la Hambourg-Amérika et du Norddeutscher Lloyd en 1906. Voici les chiffres de 1906 à 1913 :

H. A. : 10 %; 6%; 0; 6 %; 8 %; 9 %; 10 %; 10 %.

N. L. : 8 1/2 %; 4 1/2 %; 0; 0; 3 %; 5 %; 7 %; 8 %.

Et le fléchissement des commandes de navires paraît annoncer la crise, tout comme celui des commandes passées

Prix de la houille et profits des chemins de fer et des usines à gaz (*).

(*) Stamp. *The effect of trade fluctuations upon profits. Journal of the R. Statistical Society of London, 1918, p. 582.*

par les chemins de fer. M. Robertson admet qu'un navire lancé en 1901, par exemple, a été commandé 18 mois auparavant. Si l'on opère ce décalage, on est amené à admettre que le fléchissement des commandes annonce et précède la crise.

**Navires construits et production de fer et d'acier
en Grande-Bretagne (*)**

(*) L'année d'origine est l'année 1882.

La production de fer et d'acier, cette année-là, atteint 5 millions de tonnes, chaque division du graphique représente 500 000 tonnes.

Le tonnage lancé en 1882 = 950 000 tonnes brutes. Chaque division représente 150 000 tonnes.

Enfin la métallurgie a encore un client d'importance : le *bâtiment* qui, lui aussi, est au nombre des industries atteintes très tôt et très gravement par les crises. La statistique du chômage en Grande-Bretagne, la statistique des permis de construire aux Etats-Unis en 1907, en 1913, en 1920 (et lors de la reprise en 1922) démontrent que le ralentissement des constructions de maisons ou d'usines annonce parfois l'arrivée d'une crise. Et la reprise débute parfois par le bâtiment.

Dès la crise, le chômage augmente dans le bâtiment, et au sommet de la période de dépression, le pourcentage des

ouvriers du bâtiment en chômage rappelle le pourcentage exceptionnellement élevé de la métallurgie et des constructions mécaniques. Et pour les crises de 1873, 1882, 1893 (Australie), 1900, 1907, 1913, 1920, nous avons pu établir que le ralentissement de la construction tient tout à la fois à la hausse des matériaux et de l'intérêt, à l'élévation des salaires, à la hausse exagérée des terrains et à la moindre création d'usines nouvelles, à un moindre besoin de logement. Le moment où le bâtiment entre en crise varie suivant les cas. En 1912, en Allemagne la crise du bâtiment annonce la crise générale.

Mais pour d'autres industries, grâce à certains monographies, à certaines enquêtes, nous pouvons établir notre phénomène : au terme d'une période d'essor, les entreprises neuves donnent de mauvais résultats; leur coût d'établissement et leurs prix de revient sont trop élevés.

La crise de 1873 a fait l'objet d'une excellente monographie d'OEklhäuser; la crise de 1900 a été minutieusement décrite par l'*Enquête*, en huit volumes, du Verein für Sozialpolitik; la crise de 1913 l'a été par Feiler. La genèse et le processus de la crise ont pu être observés en détail. A l'aide de ces monographies, portant sur le pays, qui à ces trois dates a été le foyer principal de la crise, l'Allemagne, nous croyons avoir montré que les entreprises créées à la fin de la période d'essor ne donnent pas les résultats attendus par leurs promoteurs. Le profit baisse là tout d'abord ou même disparaît.

Dans certaines industries la baisse du profit annonce la crise. Dans d'autres industries, la diminution du profit coïncide avec la crise. Ainsi en est-il dans les mines de charbon, au moins en Angleterre, et dans la métallurgie française.

En France, si l'on prend le dividende distribué par les charbonnages comme indice du profit, la courbe atteint son maximum l'année de la crise ou l'année d'après. On arriverait à des résultats un peu différents à considérer le revenu net imposable ou le bénéfice net par tonne de charbon. Mais ces 2 chiffres étant calculés à l'aide de statistiques

Houille en Grande-Bretagne (1886-1902) (*).

(*) Graphique établi par M. Stamp d'après *Wages and Profits in Coal Mining. Parliamentary Return, 1903, n. 197*. Stamp, art. cit., p. 579 et 580.

Prix et dividendes dans les charbonnages et les Sociétés métallurgiques en France.

1° Pour les prix, la base des courbes est l'horizontale 3 cotée 60 et chaque division représente 20; l'horizontale 4 cotée 80; l'horizontale 5 : 100, etc. Les prix sont ceux donnés par l'*Annuaire statistique de la France*, 1913-1920, p. 101-103.

2° Pour les dividendes des charbonnages, la base est l'horizontale 2 cotée 3.000 francs; chaque division vaut 500. L'horizontale 4 cotée 3.500 francs; l'horizontale 5 : 4.000 francs, etc. Les chiffres trouvés proviennent de l'addition des dividendes de Courrières, Douerges, Lens, Marles, 70 p. 100, Vicoigne, tels qu'ils résultent de l'*Annuaire des valeurs des agents de change*.

La catastrophe de Courrières en 1906 nous a amené à corriger notre graphique en conséquence. Le trait plein correspond aux chiffres Courrières y compris.

3° Pour les dividendes des sociétés métallurgiques, la base est l'horizontale 3 = 125 francs. L'horizontale 4 cotée 150 francs; chaque division vaut 25 francs. Nous avons additionné les dividendes de Chatillon-Commentry, Acières de la Marine, du Creusot, de Commentry-Fourchambault, de Longwy, de Denain-Auzin. Nous avons calculé un index coté 100 pour les dividendes de façon à rendre comparables les prix et les dividendes. Mais il eût traversé notre cadre. La comparaison des courbes des prix et des courbes des dividendes donne donc une idée imparfaite de l'allure respective des prix et des dividendes. La hausse plus rapide des dividendes que des prix apparaît cependant très nettement. Elle est encore plus accusée en réalité.

fiscales, le dividende est sans doute un meilleur indice des profits des mines de houille. Et la courbe du dividende des mines françaises rappelle celle du profit dans les mines britanniques. En France comme en Grande-Bretagne l'accroissement des profits est énorme à dater de 1896. Et les variations du prix du charbon exercent une grosse influence sur les réparations. Mais les variations des profits présentent une amplitude beaucoup plus grande que celle des prix.

Le capital social de nos charbonnages par rapport aux installations et au domaine minier de l'entreprise étant assez faible, une augmentation des profits se traduit par un accroissement très substantiel des dividendes. Aussi à dater de 1897 nos principaux charbonnages sont-ils amenés à fractionner leurs titres : ici on divise par 30, là par 30, ailleurs par 20. Il va de soi que dans l'établissement de nos courbes nous avons tenu compte de ce fractionnement.

Par contre, s'il y a des industries où le profit fléchit d'abord (industries à tarif principalement), il en est d'autres où la baisse du profit retarde. Ainsi en est-il des mines de charbon (nous venons de le voir) et des filatures de coton en Angleterre. L'*Economist* anglais publie dans ses précieuses revues annuelles (*Commercial History and Review*) la statistique des profits nets, des pertes et des dividendes pour 80 à 100 filatures par actions depuis 1884. Le nombre de filatures variant chaque année c'est le profit (ou la perte) par compagnie qu'il faut considérer ou mieux encore le pourcentage du dividende moyen par rapport au capital.

Nous donnons la série de ces pourcentages de 1884 à 1908 (année se terminant le 30 novembre : 3 %; 2 %; 3 %; 4 3/4 %; 5 %; 5 %; 7 %; 5 1/4 % (1891); 1 1/4 %; 1 %; 1 1/2 %; 1 5/8 %; 1 3/4 %; 3 %; 4 1/3 %; 6 1/6 %; 7 1/4 %; 7 1/6 % (1901); 4 2/3 %; 3 %; 2 1/2 %; 7 %; 9 2/3 %; 15 7/8 %; 11 3/4 % (1908).

Mais il est des industries où les lois du profit sont inverses de la loi générale : les sociétés de gaz. Vendant à tarif leurs produits et subissant les conséquences des variations du prix du charbon, c'est en période de dépression qu'elles

réalisent les profits les plus élevés, en période d'essor les profits les plus réduits.

Et au total il est des branches de la production où la baisse des profits annonce la crise, d'autres où la baisse coïncide avec la crise, d'autres où la baisse est postérieure à la crise.

Mais pourquoi le prix de la houille, des métaux, hausse-t-il et baisse-t-il plus que celui des autres marchandises?

Dès que la production des capitaux s'accélère, les usines métallurgiques doivent procéder à leur extension. Or, pour créer forges, aciéries, laminoirs, pour les actionner ensuite, il faut de l'acier, du charbon. La demande de minerai et de métaux à la fin d'une période d'essor est donc exceptionnellement intense, plus intense que celle des autres marchandises. Voilà pourquoi malgré le temps de galop accusé par la production, leur prix hausse néanmoins considérablement. Et il y a peut-être là la clef du déséquilibre. Nous comparerons les industries à une troupe qui défile. L'allure du défilé reste bonne, même en s'accélégrant, si tous les participants accélèrent de même leur marche. Que l'un d'eux prenne de l'avance, l'harmonie est rompue. Ainsi en est-il à la fin d'une période de dépression. La crise rétablira l'alignement. Mais il faudra du temps pour que l'alignement soit retrouvé. La rupture aura amené un flottement général. L'industrie qui a devancé les autres devra marquer le pas. Sa production, ses prix diminueront. Les graphiques de la production de la houille, de la fonte, de l'acier, des prix le démontrent. Des années seront nécessaires. Combien? Tout dépend de l'allure de ce rétablissement. Il semblait avant guerre que le nouvel alignement fût plus vite retrouvé, mais que la rupture fût aussi plus fréquente.

Mais, dira-t-on, pourquoi l'alignement n'est-il pas obtenu plus rapidement. Pourquoi la dépression n'atteint-elle pas son maximum aussitôt après la crise? On nous dira : dès la baisse du coût, la reprise devrait se dessiner. Non. Car la baisse du coût est insuffisante tout d'abord. Notre graphique des prix le montre. La statistique des dividendes et du produit net aussi.

La résistance à la baisse dans la mine et dans la métallurgie après la crise est bien naturelle. On est monté très haut; on ne peut sans catastrophe descendre trop bas. Les cartels parfois accentuent cette résistance. Mais plus la baisse est rapide, plus tôt la reprise surgit. La période 1903-1914 a été particulièrement intéressante à cet égard aux Etats-Unis. De même la reprise de 1922. Au surplus, après la crise, on exécute des commandes passées avant la crise. Par là, la période de prospérité déborde sur la période de dépression. Mais dès la crise le mécanisme de baisse est remonté. Avec les prix en baisse, les capitaux s'éloignent de l'industrie. Et la baisse ici, engendre la baisse là. La baisse gagne de proche en proche.

Prenons le chemin de fer : il a ralenti ses commandes. La métallurgie, la mine réduisent leur production. Les quantités transportées par chemin de fer diminuent. Les recettes brutes diminuent; avec elles les recettes nettes. Le chemin de fer réduit encore ses commandes. Les prix du charbon, de l'acier baissent.

Vient un moment où la baisse du coût est telle que la recette nette augmente. C'est un fait. La reprise est redevenue possible.

Les autres industries, solidaires de ces industries essentielles, sont atteintes elles aussi : la marine marchande manque de fret. Les industries textiles manquent de commandes, encore qu'ici différents facteurs (crédit, bonne ou mauvaise récolte dans l'Inde, bonne ou mauvaise récolte de coton) (78) puissent neutraliser l'action des industries essentielles.

Il est donc naturel que la baisse du coût exige un certain temps, surtout sa baisse au niveau des prix des autres marchandises ou des recettes brutes des chemins de fer.

Mais même au moment où le coût est redevenu inférieur au prix de vente, on conçoit qu'il faille un certain temps pour que de nouvelles initiatives voient le jour. Des projets sont à mettre sur pied. S'agit-il de chemins de fer, de tram-

(78) V. sur ce point les développements très intéressants de Robertson, *op. cit.*, p. 106 et suiv.

ways, d'usines d'électricité, des devis devront être établis; des plans devront être élaborés pour les maisons.

En tout cas, après chaque crise, la contraction de la production de la fonte, de l'acier, du charbon, la baisse exceptionnelle de leur prix, nous paraissent caractéristiques. Et malgré la diminution progressive de la production, les prix baissent. La baisse n'est pas due à l'accroissement de la production. C'est la demande qui fait défaut. Il vient un moment où l'harmonie est rétablie entre les coûts d'établissement, les prix de revient et les prix de vente. Les capitaux sont abondants et à bon marché. L'épargne afflue à nouveau vers l'industrie. La reprise est là.

Et pour conclure, nous admettrons volontiers avec M. Robertson que la crise surgit au moment où une nouvelle dépense de capitaux (investment) implique un sacrifice actuel supérieur à la jouissance que procurera le bien de consommation qu'il servira à créer (79). Mais le déséquilibre provient de ce que le sacrifice s'est exagérément accru pendant l'essor. Le besoin subsiste. On le satisfera plus tard, lorsque le sacrifice nécessaire sera moindre.

*
* *

Telle sera notre conclusion. Si nous avons tenté une longue démonstration de cette thèse, ce n'est pas dans un but simplement théorique. C'est aussi pour conserver à l'observation du marché des métaux son rôle essentiel dans la prévision des crises. Nous croyons que l'un des progrès obtenus récemment en notre matière a consisté dans les alternances rigoureusement périodiques constatées dans la métallurgie, dans le lien existant entre les crises et ces alternances-là. La théorie des crises doit permettre d'expliquer cette coïncidence régulière (la seule vraiment régulière). Nous y joindrons désormais le produit net des chemins de fer, les dividendes des entreprises récemment créées. Mais dans ce dernier cas l'observation statistique est tout entière à orga-

(79) Robertson. p. 243; voir aussi p. 180.

niser. Aux Etat-Unis, les recettes nettes des chemins de fer nous paraissent déjà avoir donné des résultats comme indices de prévisions des crises ou des reprises.

Au total, au terme d'une période d'essor, le profit dans certaines industries se trouve comme pris dans un étau, dont l'une des branches serait la croissance considérable du coût et l'autre la constance ou l'augmentation insuffisante du prix de vente. Nous insistons plus particulièrement sur la hausse du coût. Car dans les industries essentielles le prix est fixe (tarif) ou demi-fixe (loyer). Les industries dont le prix de vente est moins stable (textiles et autres) occupent une place secondaire en comparaison des premières. Mais pour ces dernières, nous admettrions que la hausse est paralysée par l'augmentation de la production. Mais l'augmentation de la production pour ces industries ne nous paraît pas le phénomène essentiel. Car la production s'y développe pendant l'essor sans que les prix baissent. Parfois même la prospérité s'y maintient après la crise, alors que dans les industries essentielles (chemins de fer, industries électriques, mines, métallurgie, constructions mécaniques), la production se contracte, les bénéfices bruts et nets diminuent, les prix baissent, les profits également. Et pendant la dépression et dès la crise, l'excès de l'offre sur la demande tient à ce que la demande se contracte. Dans les industries essentielles la production diminue. Malgré cette diminution, les prix fléchissent.

Dans les industries essentielles un notable ralentissement de la production se manifeste dès l'arrivée de la crise. Il s'accroît pendant la dépression. La baisse des prix ne saurait donc s'expliquer par une production croissante et une surproduction croissant avec elle. C'est la demande qui se contracte. L'élévation du coût est ici l'élément principal, l'augmentation de la production et son action sur les prix, l'élément secondaire. Mais ainsi présentée la théorie des crises opère une synthèse entre les explications basées sur la hausse du coût et les explications invoquant la surproduction exclusivement. Au terme d'une période d'essor, le coût a progressé plus rapidement que le prix de vente. Car

le prix de vente progresse plus difficilement avec l'accroissement des quantités offertes. La marge laissée au profit fléchit. L'esprit d'entreprise est paralysé. Dans les industries produisant les moyens de production, on exécute les commandes déjà reçues. On n'en obtient plus de nouvelles. D'où la baisse des prix, la contraction de la production. La crise en un mot est déclanchée.

CHAPITRE III

Remèdes aux crises.

SECTION I

LA CRISE EST-ELLE UN MAL ?

Avant de passer à l'examen des remèdes à apporter aux crises générales de surproduction, nous nous poserons une question préjudicielle : la crise est-elle un mal et pourquoi ?

1° *Au point de vue économique.* — L'activité économique est dominée par le principe de l'économie des forces. Le développement de nos sociétés modernes par alternatives d'essor et de dépression aboutit à une violation permanente de cette loi.

a) Pendant la période d'essor, l'accroissement de la demande et la hausse des prix permettent l'emploi d'un outillage démodé, le recours à une main-d'œuvre inexpérimentée, surmenée par des heures supplémentaires et partant moins productive : le coût de production s'élève progressivement. Pendant la période d'essor, on consacre à la production plus de travail que l'état actuel de la technique, l'efficacité moyenne de la force de travail, la production de la main-d'œuvre l'eussent normalement exigé.

b) La période de dépression est une période d'abaissement progressif du coût de production, de perfectionnements techniques, d'élimination des producteurs mal outillés, et elle semble, au premier abord, une période d'application du

moindre effort; mais, en réalité, toute une partie de l'outillage, même de l'outillage doté des derniers perfectionnements, est vouée à l'inertie. Des forces de travail d'une productivité normale sont condamnées au chômage. Ce chômage d'outillage, de force de travail équivaut à une perte de richesse.

Done, au point de vue économique, ce développement de nos sociétés modernes par alternatives d'essor et de dépression équivaut à une grosse déperdition d'énergie. Ses conséquences regrettables au point de vue économique le sont surtout au point de vue social.

2° *Au point de vue social.* — La crise, origine d'une modification brusque des revenus, a sa répercussion sur tous les phénomènes d'ordre collectif : phénomènes moraux, politiques ou juridiques.

La période de hausse suscite une spéculation malhonnête. Des fortunes sont rapidement édifiées. De pareils exemples atteignent le régime lui-même. Le commerçant, l'industriel honnêtes, seront souvent victimes des spéculations d'autres négociants moins scrupuleux. Le riche d'hier devient le pauvre de demain; la crise se joue à rejeter violemment le gros capitaliste de la veille dans les rangs de la classe moyenne. L'ouvrier est condamné au chômage ou son salaire est réduit. Une fermentation générale en résulte. Peu à peu ce bouleversement d'origine purement économique se transforme en un malaise social. La criminalité s'accroît. Non seulement l'immoralité se développe, mais l'ordre juridique politique et économique est lui-même mis en question.

Au point de vue des rapports du capital et du travail, cette alternative d'essor et de dépression est fâcheuse. La grève s'en trouve multipliée; la période d'essor est l'origine d'un mouvement ascendant des salaires, d'une amélioration du sort des classes ouvrières, la période de dépression, le point de départ de phénomènes inverses. Ces modifications, soit dans un sens, soit dans l'autre, sont la source de conflits incessants entre patrons et ouvriers.

Aussi nombre de problèmes intéressant les classes ouvrières ne doivent-ils pas être envisagés uniquement comme

des problèmes de répartition. Le chômage et la grève trouveraient presque un remède dans la suppression de ces alternatives d'essor et de dépression. Le chômage surtout : car l'assurance intégrale contre le chômage ne pourra devenir une réalité que du jour où le chômage cessera de se présenter à nous sous la forme d'un phénomène massif ayant son origine dans un déséquilibre de la production. Les grèves diminueraient avec la disparition de ces périodes d'essor et de dépression. La question des remèdes aux crises est plus large qu'il le semblerait au premier abord.

SECTION II

DES REMÈDES

La thérapeutique est très riche et il n'est pas d'auteur ayant écrit sur les crises, qui ne se soit fait comme un point d'honneur de proposer sa « spécialité ». Les uns prétendent guérir, les autres visent seulement à soulager.

§ I. — DES REMÈDES DESTINÉS A ATTÉNUER L'INTERVENTION DES CRISES.

Ces remèdes peuvent être ou *préventifs* ou *curatifs*.

a) Remèdes préventifs.

Ces remèdes diffèrent d'après les causes assignées aux crises.

STATISTIQUE. — LÉGISLATION.

Les partisans de la théorie du déséquilibre entre la production et la consommation ont proposé d'établir un service de la statistique complet, destiné à permettre à l'industriel de ne plus produire à l'aveugle. Renseigné sur l'étendue de la consommation, de la production, il réaliserait un équilibre de plus en plus parfait entre l'offre et la demande (1).

(1) Cf. Roscher, *Ansichten*, op. cit., t. II, p. 456 s. Schmoller, *Grundriss*,

La concentration sous toutes ses formes : trust, cartel, coopératives, permettra de perfectionner la statistique de la production et d'organiser celle de la demande. Depuis 1907, nous pouvons suivre sur la statistique des commandes du trust de l'acier et des grandes sociétés américaines, l'arrivée et l'évolution de la crise. Grâce à ces statistiques, la spéculation de Bourse, qui a joué un si grand rôle dans les crises au cours du xix^e siècle, perdrait une grande partie de son importance. La Bourse et la spéculation de Bourse, jusqu'à présent assumaient la fonction de fixer les prix, d'équilibrer l'offre et la demande, d'adapter la production à la consommation. De nos jours, avec le développement de la concentration, le centre de la formation des prix se déplace; l'offre et la demande se rencontrent de plus en plus dans les bureaux d'un trust, d'un cartel, ou de telle grande entreprise. La spéculation de Bourse cesse de jouer le premier rôle.

Toutefois, la spéculation de Bourse conserve un rôle important. Le législateur s'efforcera de limiter ses abus sous la triple forme du jeu de l'agiotage et de l'accaparement (2).

Ce qui est vrai d'une bonne législation sur la Bourse, l'est aussi d'une bonne législation sur les sociétés par actions. Et les crises ont contribué au xix^e siècle à l'amélioration de la législation sur les sociétés par actions, par les imperfections ou les lacunes qu'elles mettent à nu (Voir p. 107, note 236).

POLITIQUE DES BANQUES.

A ce dernier point de vue, celui de la création des sociétés par actions et des émissions de valeurs, les Banques ont un rôle à jouer. Avec la concentration du crédit, l'intérêt de la grande Banque s'identifie de plus en plus avec l'intérêt général; la tentation est moindre pour une grande Banque, de sacrifier le présent à l'avenir.

La crise allemande de 1900, la crise américaine de 1907

op. cit. t. II, p. 492. *Meyers Conversation Lexicon*, Leipzig et Vienne, 1904, 6^e édit., t. VIII, art. Handelskrisen, p. 734.

(2) Voir notre étude sur le *Marché à terme de Bourse en Allemagne*, Paris, Larose, 1908.

et la crise de 1920 plus encore, ont révélé cependant bien des imprudences de la part même des grandes banques. La crise de 1920 surtout. Des fautes que l'on pouvait croire appartenir au passé, ont été commises à nouveau : immobilisation des dépôts, créations de sociétés sans avenir (maritimes et autres), négociations de titres sans valeur. De grosses pertes ont été subies et parfois mal supportées. Les principes d'une saine politique bancaire sont bien connus aujourd'hui. Leur observation est sans doute difficile au moment des griseries d'un essor.

La chute de la Banque de Leipzig en 1901, entraînée par la Trebergesellschaft, celle du Knickerboker Trust en 1907, engagé dans des spéculations sur le cuivre, celle de la Banque industrielle de Chine en 1920, fourvoyée dans des spéculations sur des actions de sociétés de transports maritimes, celle de la Banco italiana di Sconto, entraînée par l'Ansaldo (3) le démontrent surabondamment. Il est pourtant des principes de politique financière que les Banques ne transgresseront jamais impunément, notamment celui de la répartition des risques; et si on ne peut faire un grief à une Banque d'avoir noué des relations avec un industriel, un commerçant qui, par la suite se révèle insolvable, on doit toujours lui reprocher de s'être trop engagée avec lui.

La fidélité à ce principe offre, il est vrai, un certain danger; cette répartition des risques va amener une diffusion des opérations de Banque, une multiplication de la clientèle. La surveillance à exercer sur les différents débiteurs deviendra beaucoup plus difficile et, si les crises de 1900, 1907, 1920 ont démontré la nécessité de la répartition des risques, elles ont mis en relief aussi les dangers d'une clientèle trop variée et trop nombreuse. Pour qu'un banquier connaisse exactement la situation d'un industriel, il doit connaître l'ensemble de ses opérations. Or un client, en se faisant ouvrir des crédits relativement modérés en comparaison du chiffre de ses affaires, peut en obtenir chez un grand nombre de banquiers, et en usant de ce détour, il

(3) R. Bachi, *l'Italia Economica nel 1921. Riforme Sociale* 1922, p. 52 et suiv.

réussit malgré tout à dépasser les limites raisonnables de son crédit. L'application du principe de la répartition des risques doit donc se doubler d'une certaine concentration des opérations de crédit. M. Hecht proposait en 1904 de recourir à la création de « groupes de banque », sortes d'associations destinées à renseigner les banquiers sur la situation d'ensemble du crédit de tel ou tel industriel (4). C'est le système suivi aux Etats-Unis avec les chaînes de banques.

Avec la concentration bancaire en Europe, ces groupements deviennent faciles à organiser. Et nous ne sommes pas certain qu'il n'en existe pas.

En tout cas en réglant la distribution du crédit, en modérant la spéculation, les Banques sont toutes puissantes pour atténuer les crises. Pour atténuer, sans guérir d'ailleurs, que faire, la crise survenue?

b) Remèdes curatifs.

Les mesures préconisées diffèrent avec la conception de la crise :

ENTREPRISES DE TRAVAUX PUBLICS.

Voit-on dans la crise une rupture d'équilibre entre la production et la consommation, l'Etat, la commune, d'une façon générale, les collectivités publiques sont sollicitées d'intervenir (5). On a trop produit, les commandes font défaut : il faut en susciter par la mise en chantier de grands travaux publics : chemins de fer, canaux, routes, édifices publics, constructions de navires. La crise est l'origine d'une baisse des prix et de l'intérêt : les emprunts d'Etat et communaux jouissent de la faveur du public; le moment est favorable pour la mise en chantier de grands travaux publics. Ce n'est pas du reste l'industrie seule, qui béné-

(4) Hecht. Rapport à l'Ass. Générale du *Verein für Sozialpolitik*. Publications du *Verein*, t. CXIII, p. 139 s. Philippovich, *Grundriss...*, op. cit., II, p. 279.

(5) Cf. Nasse : *Ueber die Verhütung, der Produktionskrisen durch staatliche Fürsorge*. *Rev. de Holtzendorf et Brentano*, plus tard de *Schmoller*, 1879, III, p. 166 suiv.

ficiera de cette intervention bienfaisante de l'Etat, mais aussi la classe ouvrière et M. Jastrow, dans son rapport à l'Assemblée générale du Verein für Sozialpolitik allait même jusqu'à considérer ce remède aux crises comme la solution de la grosse question du chômage et de l'assurance contre le chômage. Poussée aussi loin, cette intervention étatique serait évidemment exagérée, et l'on ne peut, l'on ne doit pas inspirer aux classes tant ouvrières que patronales déjà trop disposées à attendre de l'Etat toute amélioration de leur condition et de leur sort une illusion trompeuse; mais, cette réserve faite, l'Etat peut et doit intervenir dans ce sens. Sans doute son intervention ne sera pas dépourvue de tout caractère d'assistance; car quoi qu'en disent certains auteurs, et quelle que soit la baisse des prix, de l'intérêt, la faveur du public pour les emprunts d'Etat après l'arrivée de la crise, ce prix, cet intérêt baisseront encore davantage par la suite durant toute la période de dépression; au point de vue purement économique, l'Etat aurait donc intérêt à différer ses travaux. Mais étant donnés les troubles sérieux que cette aide bienfaisante permettra d'éviter, on doit malgré tout la recommander.

C'est du reste là un remède qui jouit de la faveur des gouvernements. En France, une commission a été réunie par le ministre du Travail dans le but d'élaborer un plan pratique de réalisation de cette idée. En Angleterre, les rapports parlementaires de 1909 sur l'unemployment recommandent entre autres comme remède aux crises de chômage, l'exécution de grands travaux publics. A la suite de la crise de 1907, ce remède fut préconisé par certains députés du Reichstag au mois de novembre 1908 et le ministre des Travaux publics déclara avoir passé aux usines après la crise, des commandes de wagons, de locomotives, etc... En 1922, le Bureau international du Travail faisait voter une motion en ce sens. La Grande-Bretagne élaborait même un plan de ce genre pour atténuer le chômage. Il serait à souhaiter que nos compagnies de chemins de fer suivissent cet exemple. Elles constitueraient en temps de dépression, c'est-à-dire à des prix raisonnables l'outillage indispensa-

ble pour faire face aux besoins anormaux de la période d'essor. Et l'on éviterait ainsi les encombrements des voies ferrées, dont toute période de prospérité est le signal (6). Tel est l'intérêt à la fois des compagnies, de la production nationale et du public.

En réalité cette politique souvent prônée n'a jamais été sérieusement pratiquée. Les périodes de dépression sont aussi des périodes de déficit budgétaire, de moins-values fiscales, de fléchissement des recettes des chemins de fer. Un certain pessimisme envahit le monde des affaires. On se refuse à envisager aussitôt après la crise, l'essor qui lui succédera. On doit le regretter. A l'aide de ressources d'emprunts, on conçoit la pratique de ce remède d'une efficacité certaine et d'une utilité incontestable.

POLITIQUE DOUANIÈRE.

Une bonne politique douanière peut aider, elle aussi, à la liquidation de la crise (7). Toutefois, la crise étant le plus souvent internationale, on ne voit pas comment on pourrait obtenir des concessions favorables à l'exportation de la part d'Etats eux-mêmes en proie à la surproduction. Dans la mesure où il s'agira d'un pays industriel, et surtout d'un pays évoluant vers l'industrie, c'est-à-dire achetant de plus en plus à l'agriculture étrangère, des négociations pourront être tentées en vue d'obtenir des adoucissements de tarifs sur les produits industriels exportés en échange d'abaissement de tarifs consentis sur les produits agricoles importés. Mais, étant donné le caractère industriel d'à peu près tous les grands Etats modernes, il s'agit là de vues plus théoriques que pratiques. La crise de 1920 a déterminé partout (sauf au Japon) un regain de protectionnisme qui gêne la reprise du commerce international et paralyse la reprise des affaires.

A jeter un coup d'œil sur l'histoire des régimes douaniers,

(6) Chroniques Porte sur les transports. *Revue d'Economie politique*. Chronique Colson, *Revue politique et parlementaire*. Villain, *op. cit.*

(7) Cf. Rost, *op. cit.*, p. 49 s. Nasse, *art. cit.* p. 169 s.

on remarque que les périodes de prospérité sont seules des périodes de libéralisme économique. Le protectionnisme grandit partout en période de dépression.

Et au total nous ne retiendrons ici que l'exécution de travaux publics. Mais elle mérite vraiment d'être recommandée.

*
* *

La thérapeutique des crises est beaucoup plus avancée en matière de troubles de la circulation et du crédit. La raison en est double : l'importance croissante du crédit a attiré tout particulièrement l'attention des théoriciens; la concentration très avancée dans la banque et l'existence de grands établissements régulateurs du crédit ont permis de substituer à la politique à courtes vues qu'eût suscitée la concurrence de petits organismes une politique plus rationnelle.

POLITIQUE DES BANQUES.

L'efficacité de la politique d'élévation du taux de l'escompte et sa nécessité ne sont plus aujourd'hui contestées. L'action de l'élévation du taux de l'escompte sur la liquidation d'une crise est l'une des théories les mieux faites et les plus connues de l'économie politique (8). Aussi passerons-nous très rapidement sur ce point, ayant hâte d'arriver à l'examen d'une question plus intéressante, celle de savoir si cette politique, telle qu'elle a été pratiquée jusqu'à nos jours, ne mérite pas quelques critiques et ne serait pas susceptible d'une certaine amélioration.

Nous avons déjà vu, au cours de notre étude historique des crises, que l'un des épisodes réguliers des crises consiste en une crise de crédit soit extérieure, soit intérieure. La crise de crédit extérieure, couramment appelée crise de change, avait son origine tout comme la crise de crédit intérieure dans la baisse des prix. L'arrêt momentané des échanges, qui en résultait, entraînait un détraquement corres-

(8) Ansiaux, *La politique régulatrice des changes*. Bruxelles, 1910. Schwarz. *Diskontpolitik*. Leipzig, 1911.

pendant de la balance des comptes; on avait contracté des dettes, que de nouvelles créances ne venaient pas équilibrer. Il fallait s'acquitter en monnaie, et quand il s'agissait d'une dette internationale, en monnaie métallique. De là des phénomènes d'augmentation du portefeuille, de diminution des encaisses des grandes banques d'émission. Pour défendre leur encaisse, les grandes banques d'émissions élèvent le taux de leur escompte.

L'élévation du taux de l'escompte a pour effet de solliciter les capitaux disponibles, attirés par une rémunération avantageuse. Ne pouvant immigrer ni sous forme de marchandises (faute d'acheteurs), ni sous forme de valeurs mobilières (pour la même raison), ils se déplacent sous forme de monnaie métallique. Si toutefois la crise est d'une intensité telle qu'une première élévation du taux de l'escompte soit impuissante à enrayer la sortie de l'or, une seconde élévation interviendra; et le taux de l'escompte progressera jusqu'à ce que le commerçant ayant à opérer des remises à l'étranger finisse par avoir intérêt à vendre ses valeurs mobilières ou ses marchandises, même à perte, plutôt que d'avoir recours à un crédit d'une cherté excessive. La baisse du cours des valeurs mobilières, la baisse du prix des marchandises incitera l'étranger à opérer des achats dans le pays où sévit la crise. De nouvelles créances internationales seront ainsi créées au profit du pays débiteur, qui paiera ses importations de la période d'essor au moyen d'exportations de valeurs mobilières et de marchandises dépréciées.

Ainsi s'explique ce phénomène étrange au premier abord : la crise, point de départ d'un ralentissement de la production et de la consommation, c'est-à-dire des échanges soit extérieurs, soit intérieurs, ne l'est pas toujours, au moins immédiatement, d'une diminution des exportations du pays atteint par la crise (9).

Ce sont là faits bien connus et nous nous en voudrions d'insister. Mais il est regrettable de grever d'une surtaxe de 1, 2, 3 % ou davantage l'ensemble, le papier commercial

(9) Juglar constate ce fait sans trop se l'expliquer. Juglar, *Des crises commerciales*. Ann. Block, 1836, p. 378.

sans distinction parce que certains commerçants ont des remises en or à faire à l'étranger. Comment alors adoucir les élévations du taux de l'escompte?

La constitution d'un portefeuille de créances sur l'étranger comprenant valeurs mobilières ou lettres de change nous paraît un premier moyen. Le système du portefeuille lettres de change a été pratiqué par la Banque de Belgique à une époque déjà lointaine : celui du portefeuille valeurs mobilières n'a jamais été systématiquement employé — à tort selon nous — car il nous paraît plus pratique, plus efficace.

Au moment de la crise, si la Banque dispose d'une somme importante d'*effets sur l'étranger*, l'offre sur le marché de toutes ces traites empêchera le cours du change d'atteindre le gold point de sortie. L'encaisse de la Banque sera protégée. Au premier abord, ce procédé est séduisant. Il est cependant critiquable. Nous ne lui objecterons pas comme Juglar (10) son insuccès en Belgique lors de la crise de 1857; car de l'aveu de Juglar lui-même le portefeuille des lettres de change étrangères de la Banque de Belgique s'était affaissé à 22 mill. F. au moment de l'arrivée de la crise (contre 174 à 179 millions en 1853-1854) et n'existait pour ainsi dire plus au moment où son efficacité eût été mise à l'épreuve. Nous ne lui objecterons pas non plus l'oubli où il est tombé un instant. Car il semble gagner du terrain. Il a été préconisé par presque tous les membres de la Commission d'enquête sur le renouvellement du privilège de la Reichsbank. Nous ferons cependant des réserves.

La lettre de change est, en général, payable à une échéance assez courte; la Banque, qui assumerait la charge de constituer un portefeuille sur l'étranger, serait périodiquement demandeur et demandeur de première importance sur le marché du change. A l'approche de la crise, c'est-à-dire à une époque où la situation du marché monétaire est déjà très tendue, l'achat par la Banque d'une quantité de change capable de parer à une crise aurait pour effet, en intensi-

(10) Juglar, *op. cit.*, p. 151 et 173.

fiant la demande, d'amener une élévation du cours du change au-dessus du gold point, c'est-à-dire de hâter l'arrivée du mal, auquel on se propose de porter remède! Cette procédure repose sur une erreur théorique. De même que le crédit ne crée pas la richesse, de même la constitution d'un portefeuille étranger ne crée pas de créances nouvelles sur l'étranger. Or, en temps de crise, c'est de créances nouvelles que l'on a besoin. La constitution d'un portefeuille d'effets soulève donc une grave objection.

Nous n'en dirons pas autant de la *constitution d'un portefeuille de valeurs mobilières*. La pratique nous en offre quelques applications : elles confirment notre point de vue.

En 1847, la solution d'une première crise de change fut puissamment aidée en France et en Angleterre par des achats de rentes anglaises ou françaises par l'empereur de Russie; ces deux pays soldèrent en rentes sur l'Etat leurs importations de blé russe. Plus récemment, en 1900, l'Etat allemand émit aux Etats-Unis un emprunt de 80 mill. Mk de bons du Trésor 4 % remboursables en 1904 et 1905. Le succès de cette opération fut complet, son influence sur les changes favorable. En 1907, la ville de New-York émit 40 mill. \$ de Bonds 4 1/2 en Europe pour assurer au marché monétaire les disponibilités nécessaires pour mouvoir la récolte (crop moving) (11).

Certaines banques d'émission vont même plus loin. Le statut de la Banque d'Italie l'autorise à comprendre dans la couverture de ses billets les bons du Trésor des Etats étrangers et les comptes courants à l'extérieur (12).

Jamais encore cependant on n'a eu systématiquement recours à la constitution, en temps de prospérité, d'un portefeuille de valeurs mobilières en prévision des temps de crise.

La pratique y a-t-elle songé? L'a-t-elle écarté pour des raisons ignorées de nous? C'est ce qu'il est difficile de pré-

(11) *Commercial and Financial Chronicle*, 31 août 1907, 14 septembre 1907, 21 septembre 1907, p. 490, 622 et 624.

(12) Luzzati. *Une conférence internationale pour la paix monétaire. Comptes rendus de l'Académie des Sciences Morales*, 1908. I, p. 363.

ciser. En tout cas, au premier abord, des objections se présentent. Ce procédé n'est avantageux qu'à une double condition : 1° le portefeuille ne se déprécie pas au moment où on aura recours à ses services; 2° sa réalisation n'entraîne pas cette dépréciation. La crise s'accompagne d'une crise de Bourse, d'une baisse des cours des valeurs mobilières. Les Banques peu soucieuses de supporter cette dépréciation de leurs valeurs eussent fort probablement rejeté leurs pertes sur leur clientèle; elles eussent, à cet effet, renchéri le prix de leurs services et... relevé le taux de leur escompte. Nous tournons dans un cercle.

L'objection n'est pas décisive. Car il existe des valeurs mobilières dont les cours ne sont pas atteints par la crise, valeurs d'Etat et fonds publics. La crise est l'origine de la hausse des cours de ces dernières valeurs. Quant à la dépréciation résultant d'une réalisation en masse, la multiplicité, la diversité des fonds d'Etat, l'importance des dettes publiques nous permettent de croire qu'il est possible de nos jours de constituer un portefeuille important de ces valeurs, dont la réalisation s'opérerait dans de bonnes conditions : composé d'un petit nombre de chaque type de valeurs, la réalisation de ce portefeuille n'impliquerait qu'une offre assez faible pour chaque compartiment, et les cours n'en seraient pas de ce fait affectés. En outre cette réalisation ne s'opérerait ni dans un même pays, ni à la même Bourse et ce nous est une nouvelle raison d'avoir confiance dans nos prévisions optimistes. Enfin, la réalisation à la Bourse de ce portefeuille de valeurs mobilières ne serait pas indispensable. La France en cas de crise a-t-elle besoin de créances sur l'Angleterre, les Banques françaises expédient un portefeuille de valeurs mobilières en Angleterre; et elles ont recours à une avance sur titres à la Banque d'Angleterre. Cette avance peut être réalisée soit à l'aide de billets, soit à l'aide de métal. Mais comme les banques françaises ont besoin simplement de créances sur l'Angleterre, elles se contenteront de billets. Or, la circulation billets, est beaucoup plus élastique que la circulation métal. Ce procédé permettrait d'éviter la course à l'or dont toute crise de change a été jusqu'ici

le signal. Grâce à cette politique, l'encaisse des grandes banques d'émission cesserait d'être l'unique réservoir de créances internationales auquel on puisât en temps de crise. La défense de l'encaisse exigerait des mesures moins énergiques une élévation moins considérable du taux de l'escompte (12 bis).

C'est le même principe, la plus grande élasticité de la circulation billets de banque qui nous amène à recommander la *prime sur l'or*. Et d'abord en quoi consiste la prime sur l'or? Nous avons déjà eu l'occasion d'expliquer la façon dont l'or s'écoule des caisses des grandes banques d'émission en temps de crise. Les particuliers ayant besoin d'or pour solder leurs dettes étrangères ont recours à l'escompte de leurs valeurs ou à des avances sur titres ou sur marchandises; ils obtiennent ainsi soit des billets, soit du métal. Au cas où ils reçoivent des billets, il leur suffit d'exercer leur faculté de convertir leurs billets en métal pour obtenir du métal. La prime sur l'or consiste à prélever un tant pour cent sur le métal or ainsi retiré soit directement soit indirectement des caisses de la banque. Mais, dira-t-on, la banque viole ses engagements; elle est tenue à la conversion gratuite et à vue de ses billets; il ne saurait en aucun cas être question de prime. Il n'y a là qu'une apparence. Car la Banque est libre de délivrer au porteur de billets de l'or de n'importe quel pays. Or, si ce porteur de billets a des envois d'or à faire en Amérique, par exemple, il aura intérêt à les effectuer en monnaie américaine. S'il l'effectue en monnaie française, il devra supporter la perte au poids provenant de l'usure. Son créancier américain ne pourra pas aussi commodément effectuer ses paiements avec de la monnaie française, qu'avec de la monnaie américaine. Pour toutes ces raisons, le porteur de billets a intérêt à obtenir de la Banque une espèce de monnaie particulière. C'est dans ces conditions que la Banque prélève une prime représentant le service rendu par elle en donnant l'espèce de monnaie d'or réclamée par son client à ses guichets. La Banque opère

(12 bis) Ce procédé a été largement utilisé pendant la guerre, en France notamment. Des crédits sur nantissement de valeurs étrangères ont été ouverts à l'Etat français.

ainsi un départ commode entre le débiteur étranger et le débiteur national ⁽¹³⁾.

Ce départ nous paraît constituer un avantage réel. La caractéristique de toute crise économique consiste en un large recours à la monnaie pour solder les achats antérieurs à la crise et en un recours au crédit. Cet accroissement de la demande de crédit a pour origine tantôt des paiements à faire à l'extérieur, tantôt des paiements à effectuer à l'intérieur. Au premier cas, la seule monnaie admissible est le métal or; au second cas, cette monnaie peut consister soit en billets de banque, soit en métal. Au premier cas, l'offre de crédit est infiniment plus limitée qu'au deuxième et moins extensible. On n'extraît pas des lingots d'or avec la même facilité que l'on imprime un billet de banque. Il est donc naturel que le premier service, celui qui consiste à procurer de l'or, soit plus cher que le second et frappé par rapport au second d'une manière de surtaxe. Cette surtaxe pourrait consister en une élévation plus forte du taux de l'escompte; mais il est impossible de discerner à l'examen d'une lettre de change la destination de son montant. Dès lors, cette surtaxe prend la forme de la prime sur l'or telle que nous l'avons précédemment définie. La prime sur l'or nous apparaît donc comme parfaitement équitable et économiquement justifiée. C'est là un de ses avantages. Ce n'est ni le seul ni le principal. Son principal avantage est, en effet, de permettre une élévation plus lente et plus modérée du taux de l'escompte. Car dans la mesure où l'élévation du taux de l'escompte représente seulement le renchérissement d'un service plus demandé, elle est infiniment moindre que dans la mesure où elle représente ce renchérissement plus la surtaxe nécessaire pour protéger l'encaisse de la banque. La meilleure preuve en est dans le fait que, dans les pays ne pratiquant pas la politique de la prime sur l'or, l'escompte

(13) Une erreur courante consiste à croire que la Banque de France offre de convertir les billets en monnaie d'argent et à prélever une prime, si on exige de l'or. C'est inexact. La prime sur l'or fonctionne en France telle que nous l'exposons au texte. *Entretien de M. Aldrich avec M. Georges Pallain, gouverneur de la Banque de France, 26 septembre 1908, p. 23.*

s'abaisse malgré la progression continue du portefeuille et de la demande de crédit, *dès que la sortie de l'or est arrêtée*. Le portefeuille enfle, mais parallèlement aussi la circulation billets s'accroît; et comme ce genre de crédit est moins cher pour les raisons indiquées plus haut, le taux d'escompte diminue cependant. La politique de la prime sur l'or, en appliquant un remède *sui generis* et spécial à la sortie de l'or permet donc une élévation plus modérée et plus lente du taux de l'escompte. Si cette élévation progresse avec calme et modération la liquidation de la crise lui empruntera les mêmes caractères. Sans doute, le débiteur à l'étranger, surchargé de la prime sur l'or, se verra contraint à une liquidation plus brusque. Mais le marché extérieur, surtout en France n'a pas une importance comparable au marché intérieur. Le débiteur à l'intérieur au moyen d'escomptes de lettres de change, d'avances sur titres et sur marchandises obtenus dans de bonnes conditions, jouira de l'avantage de pouvoir reporter sa situation. Ainsi éviterons-nous un encombrement brusque du marché intérieur, une baisse brusque des prix, peut-être même un certain nombre de faillites. N'est-ce pas une raison suffisante pour préconiser la politique de la prime sur l'or comme complément heureux de la politique d'élévation du taux de l'escompte?

Toutefois, cette politique de la prime sur l'or n'a vraiment sa raison d'être que dans un pays n'appliquant pas strictement le currency principle. Sinon, le recours à crédit, sous forme soit de billets, soit de métal, représente dans tous les cas une même diminution de la réserve de crédit. Dans les deux cas, l'élévation du taux de l'escompte a le même fondement et doit avoir la même mesure. Si je prends des billets contre une lettre de change, j'immobilise dans l'encaisse de la Banque une somme correspondante au montant de ces billets; sans cela les billets cesseraient d'être exactement couverts par du métal; et le résultat est en fait le même que si j'avais enlevé ce métal lui-même des caisses de la Banque et laissé au contraire le stock billets intact.

J'ai diminué dans la même mesure les réserves de la Banque. Aussi sommes-nous amené à examiner la politique d'élé-

vation du taux de l'escompte dans les pays inféodés au currency principle. L'élévation du taux de l'escompte y sera très accentuée. De fait l'Angleterre, dont l'Act de 1844 est inspiré du currency principle, est le pays du monde offrant les variations du taux de l'escompte les plus nombreuses et de plus extrême amplitude.

La Banque d'Angleterre ne peut, en effet, émettre de billets non couverts par un montant d'or correspondant au delà d'une certaine limite. Quand cette limite est atteinte, la Banque en est réduite ou à refuser l'escompte ou à transgresser les dispositions légales qui la réglementent : émettre un billet de plus c'est dépasser le maximum de billets non couverts toléré par la loi; diminuer l'encaisse d'une livre sterling, c'est encore arriver au même résultat; la couverture devient insuffisante par rapport au montant des billets en circulation. Aussi, en est-on réduit à suspendre l'Act de 1844 lors des crises périodiques de 1847, 1857, 1866, 1890. La circulation billets retrouvait ainsi son élasticité. Mais durant la période précédant la suspension de l'Act, l'incertitude de l'avenir provoquait des paniques.

Pendant longtemps on a admis que la circulation monétaire ne pourrait obtenir l'élasticité que par le billet. Une circulation chèque, notamment, manquait d'élasticité. L'Angleterre, les Etats-Unis avaient surtout une circulation chèque. En cas de crise elle manquait d'élasticité. Le réescompte devait avoir pour contre-partie une émission de billets : contre escompte, la Banque ne saurait délivrer de chèques. Le chèque suppose un dépôt de monnaie en Banque. L'escompte est le contraire d'un dépôt. Récemment ces conceptions ont été critiquées. L'élasticité peut être obtenue par le chèque. A l'origine aussi, l'émission d'un billet supposait un dépôt de monnaie. Plus tard le billet sortit à l'occasion d'opérations de banques et gagé par elles. De même le compte courant en banque suppose à l'origine un dépôt. Mais on conçoit contre remise de traites à l'escompte une inscription correspondante en compte courant. Des chèques pourraient être tirés sur ces crédits en compte courant. Et la circulation chèque pourra s'étendre. Elle jouira de l'élas-

ticité. Ainsi procède désormais la Banque d'Angleterre. Au lieu de délivrer des billets en contre-partie des opérations de réescompte ou d'avance, elle crédite les comptes courants de ses clients du montant des escomptes. Un chèque sur la Banque vaut un billet de banque. Le chèque se substitue là aussi au billet de banque ⁽¹⁴⁾.

Cette pratique, très ingénieuse, n'aurait peut-être pas ailleurs la même efficacité qu'en Angleterre. Là où le billet reste la monnaie de papier prépondérante, l'élasticité de la circulation billet en temps de crise est essentielle. Et même en Angleterre cette politique est loin de répondre à tout : à trois reprises avant la guerre la Banque d'Angleterre dut emprunter de l'or à la Banque de France, devenue ainsi Banque des autres banques d'émission. Le billet ne serait-il pas plus efficace pour drainer dans les caisses d'une banque les réserves d'or du pays? Les Etats-Unis au reste ne s'y sont pas trompés. Pendant tout le xix^e siècle et au début du xx^e siècle encore, les crises périodiques étaient le signal de crises monétaires exceptionnellement violentes. Ayant à combler une lacune de leur organisme bancaire — l'absence de Banque de réserve, de Banque des Banques en temps de crise — ils ont créé douze Federal Reserve Bank, à la fois banques d'émission et banques de dépôt, donnant à la circulation et au crédit l'élasticité par le billet et par le compte courant et drainant par le billet et par le dépôt les réserves d'or du pays.

La Banque idéale en cas de crise apparaît désormais comme une banque, à la fois banque d'émission et de dépôt, élevant son taux d'escompte pour défendre son encaisse, pour éviter les abus du crédit, modérant cette élévation par la pratique de la prime sur l'or et du portefeuille étranger de valeurs mobilières.

(14) Hartley Withers, *Qu'est-ce que la monnaie?* trad. fr. Paris, 1920.

(15) MM. H. Bilgram et E. Levy, *The cause of business depression*. Philadelphie, 1914 (ch. XV), p. 762 et suiv., attribuent même au défaut d'élasticité l'apparition des crises aux Etats-Unis. En réalité, l'absence d'élasticité, aggravait la crise. Mais la cause des crises est différente. La circulation américaine est dotée de l'élasticité, et les Etats-Unis ne sont pas exempts de crises.

Toutefois l'élévation du taux de l'escompte, pour être efficace doit être suivie par le marché libre, par le taux hors banque ou taux privé (market rate). Et les banques de dépôt sont devenues assez puissantes dans certains pays, pour obéir imparfaitement aux impulsions de la Banque centrale. Le resserrement du crédit s'opérera mal; l'appel de capitaux étrangers destiné à corriger le cours du change ne se produira pas. Avant la guerre, en Allemagne et en Angleterre, on se préoccupait des moyens capables d'obliger le marché libre à se conformer à l'élévation du taux d'escompte sur le marché officiel. La Banque d'Angleterre dispose d'un portefeuille de consolidés. En les jetant sur le marché, elle raréfiait les capitaux disponibles sur le marché libre, y déterminait une hausse de l'escompte.

La Reichsbank escomptait sur le marché libre des Bons du Trésor. Avec la demande, le taux d'escompte s'élève. On faisait un pas de plus; et l'on se demandait si la Banque centrale, pour reprendre la direction des mouvements de l'escompte, ne pouvait songer à attirer à elle les dépôts en servant un intérêt sur ces dépôts et en élevant cet intérêt en cas d'élévation du taux de l'escompte; les capitaux disponibles auraient déserté le marché libre pour la Banque centrale et le taux d'escompte aurait haussé sur le marché libre. Ou encore la Banque centrale, en cas d'élévation de son taux, sans être suivie par le marché libre, pourrait songer à réescompter une partie de son portefeuille sur le marché libre et forcer ainsi l'élévation de l'escompte.

En réalité ces deux derniers procédés comportent bien des réserves ; ils sont le contrepied de la politique suivie jusqu'ici par les Banques centrales. Celle-ci doit-elle drainer les dépôts? Peut-elle surtout, sans perdre de son prestige, réescompter sur le marché libre? C'est bien douteux. Et des mesures de ce genre ne sauraient être envisagées qu'en cas de circonstances critiques. Mais dans ce cas-là généralement l'élévation du taux officiel est suivie par les sociétés de crédit. Car la tension monétaire existe alors partout, et sur le marché libre plus encore que sur le marché officiel. Et c'est la tension du marché libre, le recours par les sociétés

de crédit à la Banque centrale, qui souvent amènent celle-ci à élever son taux d'escompte. En France le problème d'ailleurs ne se pose pas. Et en cas de crise — le cas qui nous intéresse ici — il ne se pose guère, même en Angleterre ou en Allemagne.

Par contre, aux Etats-Unis les Banques centrales de réserve ayant en face d'elles des milliers de banques, grandes et petites, sont moins facilement obéies. La crise de 1920 a pourtant démontré l'efficacité des relèvements du taux d'escompte et des avertissements donnés par le Federal Reserve Board (16).

En cette matière, d'ailleurs essentiellement mouvante, l'évolution est capable de poser aux Banques centrales des problèmes nouveaux et délicats. Mais partout jusqu'ici elles ont pu tenir leur rôle de Banques du temps de crise et dominer les situations les plus difficiles en pratiquant la politique dont nous venons de retracer les lignes essentielles.

Tels sont les remèdes soit préventifs, soit curatifs, capables d'apporter un peu de régularité dans le développement des sociétés économiques.

Après avoir énuméré et apprécié les principaux de ces remèdes : création d'une statistique nationale et internationale de la production, de la consommation, de la circulation et de la répartition, intervention de l'Etat, action des Banques sur la spéculation pendant la période de prospérité, ou après l'arrivée de la crise sur les abus du crédit, nous devons examiner les théories visant à la suppression des crises économiques.

(16) Avant la création par la loi de 1913 de douze Federal Reserve Banks, les Etats-Unis, manquant de banques de réescompte, subissaient des crises monétaires exceptionnellement violentes. Ils avaient alors recours à l'émission de Clearing-House Certificates. Cette émission de certificats donnait une certaine élasticité à la circulation américaine; mais une élasticité imparfaite. Car le certificat ne circulait que sur une place donnée (New-York, Chicago). Et avant que l'émission en fût décidée, une panique avait surgi. L'histoire des crises américaines le démontre. Désormais, le marché américain est à l'abri de ces paniques. La crise de 1920 l'a prouvé.

§ 2. — DE LA SUPPRESSION DES CRISES.

Parmi ces théories, les unes reposent sur la théorie de la sous-consommation ouvrière; les autres sont l'œuvre d'économistes complétant l'idée de sous-consommation ouvrière par celle d'anarchie économique. D'accord sur le principe du mal et sur sa cause, ces auteurs, du reste, sont loin de l'être sur le remède applicable.

Parmi ceux qui s'appuient sur la théorie de la sous-consommation ouvrière, les uns préconisent une relation constante établie entre les différentes catégories de revenus : rente, salaire, profit; — les autres une limitation du profit.

Parmi ceux qui combinent la théorie de la sous-consommation ouvrière avec l'idée d'anarchie économique, les uns concluent à la destruction de l'ordre capitaliste et à son remplacement par l'économie collectiviste; c'est la théorie de l'effondrement des sociétés capitalistes à la suite d'une succession de crises toujours plus intenses et plus rapprochées; les autres, s'inspirant surtout de l'idée d'anarchie économique, voient la solution du problème des crises de surproduction dans la création d'organes régulateurs de la production et des prix.

a) Théorie de Rodbertus. Théorie de May.

Certains trouvent la solution du problème des crises dans la fixation légale de la part du salarié au produit social total. C'est la doctrine de Rodbertus. Nous avons déjà précisé le sens donné par Rodbertus à l'expression sous-consommation ouvrière; il s'agit, non d'une sous-consommation absolue, mais d'une sous-consommation relative; le salaire augmenterait, mais augmenterait moins vite que la productivité du travail, et par suite la consommation ouvrière croîtrait moins vite que la production sociale. D'où la surproduction. Comment obvier à cette insuffisante progression de la consommation des classes laborieuses? Au moyen de l'attribution à la classe ouvrière d'une part déterminée de la production. Le patron, l'ouvrier, le capitaliste tou-

cheraient toujours une même part du produit social : *a* p. 100, *b* p. 100, *c* p. 100. Ce n'est donc pas le produit intégral du travail que Rodbertus réclame pour l'ouvrier, mais une croissance de sa part de la production (17).

Ayant critiqué le fondement même de la théorie de Rodbertus, nous pourrions nous dispenser d'examiner le remède proposé par lui : s'il y a erreur de diagnostic, il y a par là erreur sur le traitement applicable. Toutefois, il est une série d'objections que soulève sa théorie indépendamment des imperfections de son fondement, et que nous lui adresserons rapidement.

Tout d'abord, il ne suffit pas de décréter l'augmentation de la part de l'ouvrier pour réaliser l'équilibre entre la consommation et la production. L'ouvrier a la faculté d'utiliser son revenu de deux façons : en consommation directe, en épargne. Or, il n'est pas indifférent qu'il l'utilise de l'une ou de l'autre manière : les produits demandés varient. L'Etat devra donc réglementer non seulement la part de l'ouvrier, mais le départ qu'il fera de son revenu entre la consommation directe et l'épargne. Non seulement l'Etat devra procéder à cette première réglementation, mais il devra aussi dire quels produits de consommation directe seront achetés par l'ouvrier, comment il placera son épargne. Sans cela des risques d'erreur en direction dans la production subsisteront. Ces risques seront au reste d'autant plus grands que, avec la croissance de son revenu, l'ouvrier changera peut-être ses habitudes; au lieu de consommer davantage, il consommera peut-être des produits de meilleure qualité, voire même d'autres produits : au lieu de l'alcool et du cabaret, il choisira peut-être comme distraction la vie familiale, la lecture, etc. Encore un risque de produire pour une consommation inexistante. Et, dès lors, l'Etat ne deviendra-t-il pas un tyran insupportable? Cette immixtion de l'Etat dans la moindre action de l'individu ne sera-t-elle pas un mal en comparaison duquel la crise économique n'est rien ou pas grand'chose (18) ?

(17) Rodbertus, *op. cit.*, p. 283.

(18) Cf. notamment, Lexis, *Zur Kritik der Rodbertus'schen Theorien*.

Malgré ces critiques souvent adressées à la théorie de Rodbertus, M. May a proposé un remède aux crises qui se rapproche de celui préconisé par Rodbertus : la limitation du taux du profit.

Il y aurait un délit d'usure en matière de profit comme pour l'intérêt. Le maximum du taux du profit serait fixé à 7 % (19). Grâce à cette limitation, l'entrepreneur, en cas d'augmentation de sa production, se trouverait placé dans l'alternative ou de diminuer ses prix, pour ne pas réaliser des profits supérieurs à ceux autorisés par la loi, — ou d'augmenter les salaires de ses ouvriers; dans les deux cas, à l'accroissement de production correspondrait un accroissement de la consommation.

Une objection se présente dès l'abord : cette limitation du taux du profit porte en elle-même la mort de l'esprit d'entreprise, voire même du simple esprit d'initiative et de tout effort de perfectionnement technique. Le patron qui aura atteint le maximum légal de 7 % de profit se souciera peu de travailler soit pour le consommateur soit pour l'ouvrier et n'apportera aucune amélioration à sa production. L'objection va trop d'elle-même pour que M. May ne l'ait pas prévue. M. May imagine une sorte de prime au profit du patron vigilant, une manière de châtiment du patron négligent. Un patron a-t-il réussi à accroître la productivité de son outillage et a-t-il réussi à augmenter ainsi ses profits, la limite maximum du profit s'élèvera en sa faveur de 1 %. Au contraire, un patron fait-il preuve d'incurie et se contente-t-il sans plus de ses 7 % annuels, la loi le punira de son inertie en abaissant de 1 % le taux légal du profit, Mais ici les objections surgissent : si le patron se contente de 6 % annuels, abaissera-t-on encore de 1 %; et dans le

Revue de Conrad, 1884, p. 473-476. Adler, *Rodbertus, der Begründer der wissenschaftlichen Sozialismus*. Leipzig, Duncker et Humblot, 1884, p. 51-60.

(19) May *op. cit.*, p. 51 et Disc. à l'Ass. générale du *Verein für Sozialpolitik*. Publications, t. CXIII, p. 249-256. M. May invoque, du reste, comme précurseurs de sa théorie, Geiler von Kaiserberg, Luther, qui, eux aussi, ont protesté contre les profits scandaleux de monopole réalisés de leur temps. May, *op. cit.*, p. 58 et s. et Luther. *Werke* (kritische Gesamtausgabe). Weimar, 1889, t. XV, p. 279-322.

cas de l'affirmative à quelle limite s'arrêtera-t-on ? Ce serait alors l'inquisition et le remède aux crises serait pire que le mal. L'application de cette nouvelle usure impliquerait une immixtion permanente de l'Etat dans les affaires du commerce et de l'industrie. Là où existe la société par actions comme forme dominante, cette intervention incessante de l'Etat serait encore concevable ; mais là où l'entreprise privée ou toute autre forme de société prédomine, on s' imagine mal les moyens de contrôle de l'Etat. Comment calculer ces 7 % pour une entreprise privée ? Au cas où la limite sera excédée, quelle sanction établir ? Une amende ? Mais l'amende devra égaler l'excès du profit. Et comme dans les entreprises modernes 1 % du profit représente parfois plusieurs centaines de mille francs, il faudrait édicter des amendes énormes. A-t-on recours à la prison, l'entrepreneur aura vite fait de trouver un homme de paille responsable de cette violation de la loi et payé tant par jour de prison subie. On conçoit mal la sanction de cette loi.

D'autre part, quoi qu'en dise M. May, l'esprit d'entreprise souffrirait : l'appât d'un profit sans limite est un stimulant plus puissant qu'un profit limité ; la prime de 1 % supplémentaire ne suffirait pas à compenser l'effet restrictif d'une pareille loi.

Serait-elle au reste applicable et utile, il serait facile de la tourner. Les trusts américains ont « mouillé » leur capital.

Rejetons également les deux remèdes inspirés par la théorie de la sous-consommation ouvrière : l'un, celui de M. May est impraticable, l'autre, celui de Rodbertus, est insuffisant ; après s'être laissé séduire par un remaniement de notre système de répartition, c'est notre régime économique tout entier qu'ils auraient dû proscrire. Les marxistes vont jusque là et soutiennent même que l'existence des crises dans nos sociétés implique nécessairement leur transformation en économies collectivistes (20).

(20) Bernstein, *Socialisme théorique et socialdémocratie pratique*. Trad. fr. Alex. Cohen. Paris, Stock 1900. Kautsky, *Le Marxisme et son critique* : Bernstein, Trad. fr. Martin Leray, Paris, Stock 1900.

b) Théorie collectiviste de l'effondrement.

Partie de la théorie de la sous-consommation avec son triple fondement : la croissance de la production, la loi d'airain, la concentration capitaliste, la doctrine collectiviste annonce un retour plus fréquent de crises toujours plus intenses. En vertu de la loi d'airain, la consommation du salarié est réduite au strict minimum. Malgré l'accroissement de la productivité du travail résultant de la concentration, la consommation ouvrière reste constante. L'évolution vers le capitalisme détruit la classe moyenne. A mesure que la production s'accroît, la consommation sociale diminue. La sous-consommation s'aggrave; la crise de même. Les ouvriers atteints par des crises toujours plus rapprochées et plus intenses se révolteront et c'en sera fait des économies capitalistes ⁽²¹⁾.

Cette théorie de l'effondrement fut longtemps l'une des idées les plus chères et l'un des moyens de propagande les plus efficaces du parti socialiste. Elle est déjà très ancienne, et quoi qu'en pense M. Kaustky ⁽²²⁾, elle remonte à Marx lui-même. Sans doute, elle prend chez ce dernier un aspect original; mais chez lui aussi « la surproduction, la spéculation, les crises, la surabondance du capital et la surpopulation » constituent la preuve « du caractère historique passager du régime capitaliste » ⁽²³⁾; elles démontrent « qu'il doit forcément se trouver en contradiction avec les conditions même de son développement » ⁽²⁴⁾. Quoique très anciennes ces prévisions ne se sont pas réalisées. Non seulement les économies capitalistes subsistent, mais les crises ne sont allées ni en se multipliant, ni en s'intensifiant ⁽²⁵⁾.

(21) Bernstein, *op. cit.*, p. 119 s. Tugan-Baranowsky, *Der Zusammenbruch der Kapitalistischen Wirtschaftsordnung*, art. cit., p. 273 s.

(22) Kaustsky, *op. cit.*, p. 85-98.

(23) Marx, *op. cit.*, t. III, 1, trad. fr. p. 263 et 264, édit. all. p. 222 et 223.

(24) Marx, *op. cit.*, t. III, 1, trad. fr. p. 266 et 267, édit. all. p. 223 et 226. Cf. en outre sur le conflit entre l'extension de la production et les difficultés d'écoulement, Marx, *op. cit.*, t. III, 1, trad. fr. p. 269-273, édit. all., p. 228-232.

(25) Cette théorie compte encore des partisans dans les rangs du parti

Les crises décennales ont pris en Europe une allure relativement bénigne. Nombre d'économistes absorbés par la dépression économique inaugurée en 1873 ont fait souvent abstraction des crises de 1882 et 1890. Et si les crises de 1900, 1907, 1913 sont venues rappeler aux optimistes que l'ère des crises générales n'était pas close, de l'avis unanime, elles ont été d'une intensité moyenne. Elles ne furent en rien comparables à la crise de 1873, par exemple. Certains économistes allemands ont même prétendu que l'année 1900 mérite tout au plus le nom d'année de dépression. L'atténuation des crises n'est pas douteuse; elle n'est contestée par personne, pas même par des collectivistes modérés tels que Bernstein ⁽²⁶⁾, ou des collectivistes plus radicaux tels que Kautsky ⁽²⁷⁾.

De fait, si nous examinons la courbe de la production, du commerce extérieur, des prix, de l'escompte, de l'intérêt, en un mot les courbes statistiques dont nous disposons pour juger de l'état économique d'un pays, elles offrent un aspect infiniment plus calme que dans la période antérieure. Nous avons déjà noté l'importance de la production de la fonte comme caractéristique du développement économique d'une nation capitaliste. L'examen de ces chiffres pour la période 1873-1914 pour la France, l'Angleterre, l'Allemagne, accuse une allure d'un calme relatif. Il en est de même de la courbe des prix : au lieu d'un bond brusque de l'index général de Sauerbeck de 96 en 1870 à 111 en 1873 et de son effondrement à 83 en 1879; au lieu d'une élévation encore plus soudaine et plus significative de l'index des matières minérales de 83 en 1868 à 141 en 1873 et son écroulement à 73 en 1879, nous assistons à une hausse pleine de mesure pour l'index général de 83 en 1879 à 85 et 84 en 1881 et 1882; les matières minérales, tout en restant plus sensibles à l'essor, passent seulement de 73 en 1879 à 79 en

socialiste. Mais les théoriciens les plus estimables, soit en Allemagne (Bernstein, Kautsky, Tugan-Baranowsky), soit en France (Jaurès, *Etudes socialistes*, p. 82 et 83) ont abandonné la théorie de l'effondrement.

(26) Bernstein, *op. cit.*, p. 121 s.

(27) Kautsky, *op. cit.*, p. 255 s.

1882, mais s'abaissent aussi seulement à 66 en 1885. Même phénomène dans la période d'essor précédant la crise de 1890. Avec les périodes d'essor 1895-1900, 1904-1907, 1910-1913, l'allure devient moins calme : l'index général s'élève de 61 en 1896 à 75 en 1900, et celui des matières minérales de 62 en 1895 à 108 en 1900. L'affaissement est alors plus profond à 69 en 1904 pour l'index général et à 81 pour les matières minérales. De même l'index général passe de 1904 à 1907 de 70 à 80 et celui des matières minérales de 81 à 107 pour s'abaisser respectivement dès 1908 à 73 et à 89. Et ces indications des statistiques des prix nous sont confirmées par celles de l'escompte, du bilan des banques, de l'intérêt, des dividendes. De 1873 à 1895, les oscillations sont faibles, dominées par un mouvement dans le sens de la baisse; à partir de 1895 jusqu'en 1909, on constate un relèvement marqué et des oscillations plus fortes, et les crises de 1900 et 1907, sont de tous points plus sérieuses et plus nettes que celles de 1882 et 1890.

De 1873 à 1895 les crises économiques sont allées en diminuant d'intensité; par contre, en 1900, 1907 et 1913, nous constatons un retour offensif de la crise en Europe : l'Allemagne enregistre des crises économiques très nettes et incontestablement beaucoup plus sérieuses que la crise française de 1882 ou la crise anglaise de 1890. Que conclure? L'école collectiviste a-t-elle en définitive raison? Non. L'histoire économique récente donne même un démenti certain à la théorie de l'effondrement des économies capitalistes à la suite de crises de surproduction toujours plus intenses. Car les crises ne sont pas devenues, au cours de l'évolution, plus intenses. Elles ont même perdu un instant de leur acuité première. Les prévisions des collectivistes ont donc été contredites par l'expérience.

Mais, cette constatation faite, gardons-nous d'un optimisme excessif, gardons-nous surtout de négliger deux faits importants de l'histoire économique : 1° la dépression économique de 1873-1895; 2° l'évolution économique des Etats-Unis durant cette même période. Si les crises de 1882 et 1890 ont été particulièrement bénignes, c'est qu'aux alter-

natives d'essor et de dépression se superpose une longue dépression. Aux Etats-Unis les crises de 1884, 1893, 1907, ont été des crises générales de surproduction caractérisées.

Mais, contrairement aux prévisions des collectivistes, la violence des crises n'est pas allée en croissant. De fait il y a contradiction entre la théorie de l'effondrement et la loi de la concentration capitaliste. Car la concentration, loin de multiplier les crises, tend à réduire l'anarchie économique et le risque de crises. Les progrès de la concentration augmentent les probabilités d'atténuation des crises. De puissants organismes résisteront mieux que de petits organismes concurrents.

c/ La concentration des entreprises (cartels et trusts) et la suppression des crises.

Qu'il s'agisse de prévoir la crise, d'éviter les abus trop fréquents en période d'essor (hausse exagérée des prix, création d'entreprises hasardées) ou, la crise survenue, d'en conjurer les effets, les grandes entreprises industrielles ou bancaires nous paraissent plus compétentes ou plus résistantes. Grâce à la concentration, nous disposerons de statistiques toujours plus rigoureuses et plus dignes de foi : statistiques de la production, des prix, des émissions de titres. Des commandes pourront être reportées de la période d'essor, période de cherté, sur la période de dépression, période de bon marché. Une politique rationnelle, susceptible d'être pratiquée par des entreprises aux vues larges et préoccupées de l'avenir, nous paraît capable d'atténuer beaucoup ces alternatives d'essor et de dépression. Quelques progrès ont dès maintenant été réalisés. La lecture des rapports de certaines sociétés par actions est significative à cet égard par les allusions qu'on y trouve à notre phénomène. Est-ce à dire qu'avec la progression de la concentration toute rupture d'équilibre pourra être à l'avenir évitée? Cartels et trusts avaient ouvertement ou tacitement cette ambition. L'ont-ils réalisée? La question est délicate. Dès le début du xx^e siècle, cartels et trusts sont très répandus. Les crises pourtant se succèdent régulièrement en 1900, 1907,

1913. Est-ce insuffisance de développement? Est-ce erreur de politique? L'une et l'autre probablement.

Les cartels sont puissants en Allemagne; mais ils n'existent pas partout. Là où ils fonctionnent, leur organisation n'est pas toujours efficace : leurs prescriptions ne sont pas obéies. Mais plus encore la doctrine qui les inspire nous paraît comporter bien des réserves.

Sans doute on peut, par le monopole de production, régler l'offre sur la demande : la demande, grâce au monopole, est concentrée dans les bureaux du cartel; il est possible de régler la production sur la demande.

Mais le cartel a pour mission de déterminer les prix et son but serait, d'après les théoriciens allemands (28) de stabiliser les prix en modérant la hausse pendant la période d'essor, en limitant la baisse, la crise survenue. Et c'est là une erreur. Modérer la baisse en cas de crise, c'est aggraver et prolonger la dépression.

Il n'est point surprenant, tel étant le but assigné aux cartels, de les rencontrer particulièrement puissants dans les industries minières et métallurgiques, celles ayant le plus à souffrir de nos alternatives de prospérité et de crise par les fluctuations exceptionnelles de la production, des prix, des profits. Mais si la modération de la hausse des prix pendant l'essor est capable de prolonger la période d'essor et de faire obstacle à la rupture d'équilibre entre coût et prix de vente qui caractérise la crise, *le maintien de prix élevés pendant la dépression empêche la reprise*. Les cartels aggravent alors la dépression et la prolongent. C'est pourtant la politique suivie par les cartels allemands.

Les cartels allemands ont traversé — depuis leur création — trois crises caractérisées : 1900, 1907, 1913. Dans les trois cas, ils ont créé à leurs acheteurs, après l'arrivée de la crise, les plus sérieuses difficultés. En 1900, les cartels de la houille et du coke ont même imposé à leur clientèle des conditions si rigoureuses qu'une enquête officielle fut décidée. Et cette enquête a montré la fidélité peut-être excès-

(28) Kleinwächter, *Die Kartelle*, Innsbrück, 1883.

sive des cartels à leur principe : modérer la hausse, mais résister à la baisse. La comparaison des prix de la fonte en Allemagne, pays de cartels puissants, et en Grande-Bretagne, en France, de 1893 à 1900, démontre l'action modératrice du cartel en Allemagne. Mais après 1900 la résistance du cartel à la baisse met en difficulté les laminoirs et provoque leurs chutes. En 1900-1901 certains cartels ont même pratiqué une politique particulièrement léonine.

La politique de fusion avait consisté à fusionner les contrats de 1900 avec ceux de 1901 et à obliger les acheteurs à s'engager pour deux ans ⁽²⁹⁾. A son origine, c'est-à-dire au moment de l'apogée de l'essor, cette politique s'explique dans une certaine mesure. Elle doit, par contre, être sévèrement critiquée à partir de l'explosion de la crise. Si le cartel a une excuse d'avoir conclu des contrats à long terme à des prix élevés au moment où l'avenir semblait plus brillant que jamais, il n'en a aucune de les avoir maintenus, la crise commencée. C'était peu honnête, c'était maladroit; — peu honnête, car l'arrivée de la crise devait lui inspirer une politique plus conciliante; — maladroit, car en exigeant l'exécution stricte des contrats à long terme, souvent à moitié imposés à ses acheteurs, il précipitait leur ruine, sacrifiait l'avenir au présent. On objectera peut-être ⁽³⁰⁾ : les contrats sont inviolables. Pure abstraction, il est des cas de force majeure, et il n'en est pas de plus net que l'arrivée d'une crise. Les cartels visaient moins d'ailleurs à faire respecter le principe de l'inviolabilité des conventions qu'à ralentir, à modérer la baisse des prix ⁽³¹⁾. L'expérience pos-

(29) Fonte :

	1896	1897	1898	1899	1900	1901	1902
	M.	M.	M.	M.	M.	M.	M.
Prix.....	55.266	58.681	60 285	61 914	72.430	83.972	66.785
Coût de production.	50.407	53.812	55.464	55 847	64.009	68.237	52.542
Profit par tonne....	4.859	4.869	4.821	6.067	8.421	15.737	14.237

Remarque. — Dans les coûts de production ne sont pas compris l'amortissement et le service des intérêts.

Cf. *Enquête all. sur le cartel*, t. III, Déposit. Kaiser, p. 197.

(30) *Enquête all. sur le cartel*, t. I, Déposit. Kirdoff, p. 646-648.

(31) Le cartel, d'autre part, comptait parmi ses membres de petits producteurs qu'une baisse trop forte des prix eût ruinés. M. Kirdoff, dans

térieure l'a prouvé : le Kohlensyndikat en a usé avec ses acheteurs en 1907-1909 et 1913 comme il en avait usé en 1900-1904.

En 1907, le cartel de la houille décide le 1^{er} avril une nouvelle élévation de ses prix; en octobre, il annonçait une hausse pour toutes les livraisons à effectuer en 1908-1909 et il l'imposait sur quelques qualités. C'est à ce point que l'Etat prussien se décide alors à acquérir des charbonnages dans la Ruhr pour s'affranchir des exigences du Kohlensyndikat. De même pour l'acier : les prix de la fonte s'effondrent après la crise de 1907; ils baissent encore en 1908 et au début de 1909. Le cartel de l'acier cependant tient, en 1909, ses prix de 1908; il consent, il est vrai, une prime de 15 mk par tonne à ses acheteurs de demi-produits, pour éviter leur chute; mais ceux-ci, malgré une compression énergique de leurs coûts de production, résistent péniblement.

De même en 1913, le cartel de la houille maintient ses prix pendant toute l'année. Il ne consent une réduction sur le coke qu'à dater du 1^{er} janvier 1914 et sur la houille à partir du 1^{er} avril. Le cartel de la fonte procède de même : malgré la baisse des produits fabriqués, il exige pendant toute l'année 1913 les hauts prix de la période d'essor; il élève même ses prix à dater du 1^{er} juillet. Et, pour le premier semestre de 1914, il les réduit de 2 à 4 mk par tonne seulement. Le cartel de l'acier se montrait un peu plus raisonnable : dès le troisième trimestre de 1913, il diminue ses prix ⁽³²⁾; et il les abaisse encore de 5 mk pour le quatrième (lingots et poutrelles).

Le cas des chantiers maritimes, en 1913, mérite d'être cité : ayant pour clients de puissantes compagnies maritimes (Hamburg-Amerika, Norddeutscher Lloyd) et pour fournisseurs de matières premières de robustes cartels (houille, acier), ils sont pris entre les exigences des uns et des autres.

L'enquête sur le cartel, fait ressortir que le kohlensyndikat, a permis à une foule de mines de survivre à la crise. Elles n'ont pas fermé, leur outillage est resté en bon état, leurs galeries ont été entretenues, etc. Elles seront prêtes à répondre à la demande, quand un nouvel essor se dessinera. Cf. *Enquête all. sur le cartel*, t. I, Déposit. Kirdoff, p. 184 s.

(32) Feiler, *op. cit.*, p. 25, p. 66, p. 112.

Malgré l'importance de leurs commandes, leurs profits sont comprimés par les deux branches de cet étai.

Sans compter que les prescriptions du cartel pèsent inégalement sur les divers membres du cartel : l'entreprise intégrée pendant la dépression échappe aux limitations de la production prescrites par le cartel. L'entreprise non intégrée ou pure (Reine Werke) en supporte intégralement le poids. Certains cartels sont même dissous le 1^{er} mai 1912, les cartels des produits, dits produits B : fer en barre, tôles, tuyaux.. (33).

Et au total, l'expérience allemande, 1900-1914, par l'insuffisante organisation des cartels, par les erreurs de leur politique des prix, amène à croire le cartel impuissant comme remède aux crises. Cette conclusion nous paraît cependant un peu rapide. Mieux organisés et plus puissants, s'inspirant d'une autre politique de fixation des prix, les cartels miniers et métallurgiques nous paraissent avoir un rôle à jouer dans l'atténuation des crises. La politique des prix préconisée par nous leur paraîtra peut-être onéreuse : modérer la hausse des prix pour prolonger l'essor, *hâter la baisse pour précipiter la reprise*. Mais à cette condition seulement, ils éviteront la dépression intense de la production, le chômage, qui accompagnent toute crise périodique. Ils trouveront là une compensation aux sacrifices consentis par eux sur leurs prix de vente. Le meilleur moyen de ramener l'acheteur découragé par une hausse exagérée des prix consiste à consentir des concessions suffisantes sur ces prix et le plus tôt possible.

A cet égard, l'exemple des Etats-Unis nous paraît assez significatif. Soit que le trust de l'acier se plie immédiatement à la baisse nécessaire, soit qu'il tente de résister, la baisse des prix nous apparaît, depuis sa constitution en 1900, comme le meilleur moyen de ressusciter les commandes après la survenance des crises. En 1903-1904, sa politique des prix lui ramène rapidement les acheteurs. En 1907-1909, sa résistance les tient momentanément éloignés. Mais aussitôt après

(33) Feiler, *op. cit.*, p. 100.

la baisse des prix, les commandes augmentent. De même après la crise de 1920. Le trust de l'acier, assez rapidement, a consenti de notables abaissements de prix. Ses carnets de commandes, dégarnis à dater de la fin 1920, recommencent à se garnir dès le début de 1922.

Et aussi bien condamnerons-nous une politique de dumping largement pratiquée pendant une période de dépression : maintenir les prix élevés à l'intérieur pour favoriser l'exportation, c'est consolider le facteur essentiel de la crise : le prix excessif des matières minérales et métallurgiques à l'intérieur. Vendre à bas prix au dehors en cas de crise, passe encore; mais maintenir des prix élevés à l'intérieur pour vendre à bas prix au dehors, c'est consolider la crise.

C'est pire encore : c'est armer l'industrie étrangère au détriment de l'industrie nationale, lorsque le produit exporté à perte joue le rôle de matière première : tôle, acier brut. A la suite de la crise de 1900, les chantiers hollandais travaillent des tôles allemandes exportées par ce procédé, et enlèvent les commandes aux chantiers similaires allemands. Sans doute les cartels de matières premières distribuent des primes à l'exportation aux industries de transformation laminoirs, par exemple). Mais ces primes sont, le plus souvent, inefficaces (34).

A la suite de la crise de 1900, l'exportation des produits de fer et d'acier bruts ou demi-ouvrés augmente de 1900 à 1901 de 80 %, de 1901 à 1902, de 50 %; celle des produits fabriqués aux mêmes dates, de 9 % et de 21 % (34 bis).

Les primes, en effet, sont insuffisantes. Nous citerons des exemples.

Au début de 1901, la différence entre le prix intérieur de la tonne de fil de fer et le prix extérieur était environ de 30 Mk, soit le montant du droit de douane. Or, la fonte valait à l'intérieur environ 20-25 Mk de plus que sur le marché extérieur; comme on consomme environ 1 t. 1/4 de fonte par tonne de fil de fer, cela fait un renchérissement de 30 Mk environ et l'on peut compter 1 Mk pour la diffé-

(34) Sur ces primes, Wiese, art. cit., p. 306. — Vogelstein, *op. cit.*, p. 98.

(34 bis) *Enquête all. sur les cartels*, t. III. Déposit. Gerstein, p. 439.

rence de prix de la houille. Le producteur indigène se trouvait donc grevé d'un coût de production de 31 Mk plus élevé que le producteur étranger. Dans quelle mesure la prime d'exportation faisait-elle contrepoids à cette surcharge artificielle? A partir de 1901, le Roheisensyndikat (fonte), de concert avec le Kohlensyndikat (houille), payait une prime de 40 Mk environ par tonne de fonte convertie en fil de fer et exportée : soit donc une prime de 14 Mk environ par tonne de fil de fer exportée. Le producteur de fil de fer se voyait donc obligé d'exporter avec une perte de 17 Mk environ sur son coût de production ^(34 ter).

Après la crise de 1907, pendant toute l'année 1909, le cartel de l'acier maintint, pour l'acier demi-ouvré et pour les poutrelles, les prix de 1908; mais, pour éviter la ruine des industries de transformation, il distribuait à ses acheteurs une prime d'exportation de 15 Mk par tonne seulement. En 1913, 1914, les cartels de la houille, de la fonte, de l'acier, résistent à la baisse des prix. Fin mai 1913, le cartel de l'acier ressuscite ses primes à l'exportation, le cartel de la houille et celui de la fonte suivent son exemple en juillet. Mais les primes sont insuffisantes; et encore une fois les industries de transformation sont victimes de la politique des cartels ⁽³⁵⁾.

Le vice de l'organisation de l'industrie allemande en cartels, c'est de compter trop et trop peu de cartels. Trop peu, car l'absence de cartel entraîne une hausse anarchique des prix. Il suffit que l'industrie des objets fabriqués ne soit pas organisée pour que, pendant l'essor, l'action modératrice du cartel soit paralysée. Elle en compte trop; car la multiplicité des cartels s'oppose aussi à une politique rationnelle d'élévation des prix.

Mais c'est surtout après l'arrivée de la crise que le cartel allemand a suivi une politique funeste. Le cartel ne doit point, pour hâter la liquidation de la crise, limiter la production de ses membres, en vue de maintenir les prix de

(34 ter) Voir aussi *Enquête sur les cartels*, t. I, p. 167. Disc. Gothein. Publications du *Verein für Sozialpolitik*, t. CXIII, p. 192 s.

(35) Feiler, *op. cit.* p. 66 et 112.

l'intérieur et il ne doit pas davantage écouler son excès de production à vil prix à l'extérieur. L'intérêt bien compris du cartel et des producteurs en général consistant dans une renaissance rapide de l'esprit d'entreprise, leur intérêt est d'abaisser les prix non seulement dans leurs ventes à l'extérieur, mais aussi à l'intérieur. Comme l'a remarqué très exactement M. Sombart, le débouché de l'industrie allemande est essentiellement national; dès lors, pour ranimer le marché, c'était surtout le prix intérieur qu'il fallait réduire. Le cartel a suivi la politique inverse. En diminuant la production, il a augmenté les frais généraux, le coût de production, il a aggravé le chômage. En exportant à bas prix à l'extérieur, il a menacé dans son existence toute une partie de l'industrie nationale; il eût agi plus sagement en cherchant à l'intérieur un débouché à sa production. Au système compliqué de primes d'exportation insuffisantes, arbitrairement distribuées à ses acheteurs, il aurait dû préférer le seul vrai stimulant de la demande, l'abaissement général et profond des prix.

Et au total, cartels et trusts nous paraissent efficaces pour hâter la liquidation d'une crise, pour prolonger un essor. Mais ils ne le seront qu'à une condition : modérer la hausse des prix en temps de prospérité, *hâter la baisse après la crise*. Leurs profits gagneront en stabilité et en régularité ce qu'ils perdront en intensité passagère. La production sera plus stable. Le chômage sera limité à son minimum. Il pourra peut-être être assuré.

SECTION III

LES CRISES ET LA CLASSE OUVRIÈRE

Le nivellement de la production constituerait, en effet, le meilleur remède aux maux dont les alternatives d'essor et de dépression sont la source pour la classe ouvrière : grèves, chômage, dissolution des syndicats ou diminution du nombre de leurs membres en temps de crise, grèves en temps d'essor pour obtenir l'amélioration de leurs salaires.

Nous ne saurions, sans sortir de notre sujet, envisager l'action ouvrière dans son ensemble. Nous nous bornerons à montrer le parti que l'on peut tirer de la connaissance de l'évolution par période d'essor et de dépression des sociétés capitalistes, pour atténuer les conséquences des crises pour les ouvriers, et peut-être même pour améliorer leur sort. Les ouvriers eux-mêmes, l'Etat, les patrons peuvent intervenir.

A. — L'ACTION OUVRIÈRE.

Les époques de crises sont des époques de *chômage*. Contre le chômage du temps de crise, l'ouvrier s'aidera en épargnant sur les salaires élevés par lui touchés pendant la période d'essor. Mais l'épargne individuelle est insuffisante.

L'épargne collective dans les coopératives de consommation nous paraît présenter une particularité intéressante : *elle constitue un mode automatique d'épargne en temps d'essor*. L'accroissement de consommation de l'ouvrier résultant de l'accroissement de ses salaires est susceptible de constituer automatiquement un fonds de réserve, qui pourrait servir à alimenter un fonds de chômage destiné à assurer l'ouvrier contre le chômage du temps de crise. Sans doute, le syndicat présente sur la coopérative de consommation des supériorités en matière d'organisation de l'assurance contre le chômage. Composé d'ouvriers du même métier, le syndicat connaît l'état du marché du travail; il est plus apte à contrôler les chômeurs simulés. Mais certaines professions sont plus atteintes que d'autres : une assurance groupant les ouvriers de professions différentes sera plus efficace. La coopérative de consommation présente cette particularité de grouper des ouvriers de toutes professions. Un fonds de chômage, annexe des coopératives, nous paraît digne d'être recommandé. La cotisation serait moins sentie qu'avec le versement à un syndicat; il y a toute la différence d'un impôt indirect et d'un impôt direct. La coopérative aurait recours aux unions de syndicats et aux bourses du travail pour l'aider dans la gestion de sa caisse de chômage.

Chômage en Grande-Bretagne

(Pourcentage des ouvriers syndiqués sans travail. — Les traits noirs verticaux marquent les années de crise).

(*) Statistical Abstract of labour statistics, 1914.

L'union de syndicats, la bourse du travail peuvent, en effet, placer les ouvriers chômeurs. Mais si une bonne organisation du placement est efficace contre le chômage individuel, elle l'est moins contre ces chômages en masse des périodes de crise.

La période d'essor sera, par contre, favorable au développement des syndicats, à l'élévation des salaires, même par la grève, s'il en est besoin.

C'est en temps d'essor que le syndicat a le plus de chance d'obtenir pacifiquement du patron des modifications de salaire ou des améliorations dans les conditions du travail. C'est au moment où le patron réalise de gros profits qu'il consentira à payer de gros salaires. Mais c'est à ce moment également que le *syndicat* apparaîtra à l'ouvrier comme un moyen efficace d'améliorer sa condition. La période d'essor constituera aussi le moment favorable pour décréter une augmentation des cotisations syndicales, en vue d'assurer les risques multiples (maladie, mort, vieillesse, chômage, grève, etc.) courus par les ouvriers.

En fait, les effectifs des syndicats gonflent surtout en période d'essor, diminuent souvent en période de dépression. De même, les ressources des trade-unions. La crise de 1920 a mis tout particulièrement en évidence ce phénomène. Mais tandis qu'au xix^e siècle, en Grande-Bretagne, c'est sur la statistique de l'assistance que l'on trouve la trace la plus nette de la crise et du chômage qui en résulte, à partir du xx^e siècle, l'ouvrier anglais a substitué les caisses syndicales à l'assistance publique. C'est sur la statistique des secours de chômage distribués par les trade-unions, que nous rencontrerons la marque des alternatives d'essor et de dépression. Les secours augmentent d'une façon régulière en période de dépression et diminuent en période d'essor ^(35 bis).

(35 bis) M. Tugan-Baranowsky s'étonne de ce que la statistique de l'assistance publique en Grande-Bretagne ait cessé au xx^e siècle de subir l'influence de notre phénomène. La raison est celle que nous donnons au texte.

SECOURS DE CHÔMAGE DISTRIBUÉS PAR LES TRADE-UNIONS BRITANNIQUES

Année.	Total (1.000 fr.).	Bâtiment.	Mines.	Métallurgie et constructions mécaniques et navales.	Textiles.
1899....	4.792	612	262	2.017	666
1900...	6.691	1.169	111	2.374	1.490
1901....	8.146	1.680	443	3.300	1.090
1902....	10.522	1.845	486	5.118	1.388
1903....	12.605	2.020	450	5.601	2.812
1904....	16.354	3.469	1.191	7.689	1.808
1905....	13.074	3.574	889	5.693	610
1906....	10.600	3.189	764	3.928	601
1907...	11.641	3.987	377	4.985	1.239
1908....	25.048	4.110	1.537	12.342	3.942
1909....	23.591	3.571	2.160	11.220	3.572
1910....	17.394	2.840	2.174	5.317	4.268

Depuis l'Unemployment Insurance Act 1920 (mod. 1921), la charge financière du chômage s'est encore une fois déplacée. Elle pèse désormais sur les patrons, les ouvriers et l'Etat.

Toutefois, le syndicat n'obtiendra pas toujours pacifiquement des patrons des concessions; la résistance devra peut-être être vaincue par la *grève*. C'est en période d'essor que les grèves sont le plus nombreuses en France et en Allemagne ⁽³⁶⁾. C'est en période d'essor qu'elles réussissent; les échecs sont plus fréquents en période de dépression (sauf en France, en 1901-1904 et 1911-1913). Mais la régularité de cette observation est remarquable dans ces grands pays industriels que sont l'Allemagne et la Grande-Bretagne.

POURCENTAGE MOYEN DES ÉCHECS DANS LES GRÈVES

	France p. 100	Grande-Bretagne p. 100	Allemagne p. 100
Période de dépression 1890-1895....	44,2	34	—
Période d'essor 1896-1900.....	43,5	33,7	—
Période de dépression 1901-1904....	38,8	47,3	48,8
Période d'essor 1905-1907.....	37,6	41,0	38,9
Période de dépression 1908-1910....	44,5	41,9	45,7
Période d'essor 1911-1913.....	47,9	29,1	39,1

(36) Rist : *Les grèves et leur valeur symptomatique, et Relations entre*

Les grèves de 1908, la grève générale des mines de houille en Grande-Bretagne en 1921, étaient donc une erreur économique; de là leur insuccès. Toutefois, en période de prospérité, les grèves sont plus nuisibles soit aux patrons, soit aux ouvriers. Les usines ont beaucoup de commandes à des prix rémunérateurs; les ouvriers ont tous du travail et touchent de hauts salaires. L'effort des syndicats dans ces périodes tendra à acclimater la pratique du *contrat collectif* et à substituer à la grève la discussion collective sans cessation du travail.

B. — INTERVENTION DE L'ÉTAT.

L'Etat, de son côté, pourra remédier au chômage en entreprenant des travaux publics. Mais c'est là un moyen qui dépasse les remèdes aux crises de chômage des ouvriers, et nous l'avons déjà envisagé en traitant des remèdes aux crises dans la production.

Dans sa politique d'amélioration du sort des ouvriers aussi, l'Etat doit tenir compte de ces alternatives d'essor et de dépression. Les réductions du temps de travail devront entrer en vigueur pendant les périodes de dépression. En temps d'essor, en effet, le patron veut produire, l'ouvrier veut gagner; le taux des salaires est élevé, l'ouvrier fait des heures supplémentaires très bien rémunérées. C'est à ce moment que l'argument tiré de la liberté du travail aura le plus de force contre cette intervention de l'Etat. L'Etat ne doit pas s'exposer à cette objection. A cet égard, notre législation française du 20 mars 1900, entrée en vigueur durant une période de dépression (journée de 11 heures jusqu'au 31 mars 1902, de 10 heures et demie jusqu'au 31 mars 1904, et 10 heures à partir de cette date) a été très heureusement inspirée; et cette coïncidence voulue ou non par notre législateur a certainement été des plus favorables. Par contre,

les variations annuelles du chômage, des grèves et des prix. Revue d'économie politique, 1906 et 1912

Pour les statistiques relatives au nombre d'ouvriers syndiqués, au nombre des grèves dans les divers pays, voir l'*Annuaire statistique de la France*.

la loi de huit heures est intervenue à un moment peu favorable, en plein essor.

Quant à l'intervention de l'Etat sous ses autres formes : secours en cas de chômage, subventions aux syndicats, etc., etc., elle n'a guère aucune relation avec la théorie des crises. Il est cependant une grosse question, celle des retraites ouvrières, qui nous paraît avoir des liens assez étroits avec notre théorie. Car le patron et l'ouvrier étant appelés à faire des versements pour la constitution des retraites ouvrières, il est à craindre que ces versements ne soient plus opérés par les ouvriers en cas de chômage; il est à craindre aussi que les patrons renvoient leurs ouvriers en cas de crise, pour n'avoir plus à procéder à des versements de retraite.

C. — INTERVENTION DU PATRON.

Il serait à regretter que le patron, pour cesser le versement de retraite au profit de ses ouvriers, en renvoyât le plus grand nombre possible.

De nos jours, les patrons réduisent la journée de travail en temps de crise, diminuent au besoin le nombre de jours de travail par semaine, mais ils ne renvoient pas d'ouvriers, ou en renvoient très peu. C'est le système connu en Angleterre sous le nom de travail à « short time ». Nous l'avons vu au cours de notre histoire des crises maintes fois pratiqué en France, en Grande-Bretagne, en Allemagne, aux Etats-Unis. C'est là l'action la plus efficace du patron au profit de ses ouvriers, dans une société exposée à des crises périodiques.

Le patron pourra également intervenir en cas de chômage résultant des crises en distribuant des secours à ses ouvriers, peut-être même constituer en temps d'essor un fonds de chômage destiné à être distribué en cas de crise; mais ce sont là autant d'actes de générosité qui, dans l'état actuel des relations entre le capital et le travail, iront de plus en plus en se raréfiant. L'ouvrier se soucie peu de devenir l'obligé du patron, et le patron se soucie de moins en moins d'obliger ses ouvriers.

CONCLUSION

Malgré les perturbations profondes ayant bouleversé depuis la guerre le monde économique, la crise de 1920, et plus encore la reprise générale de 1922, démontrent la survivance de notre phénomène.

D'ailleurs, aux Etats-Unis, pays comblé par la nature à tous points de vue (production agricole, matières premières, industrie) et qui, à bien des égards, reste son propre client, les troubles économiques européens ne sauraient exercer une influence décisive. Mais même en Europe, notamment en Grande-Bretagne, en France, les indices classiques, permettant d'affirmer une reprise ou une dépression, marquent, depuis la fin de 1922, une légère amélioration ⁽¹⁾.

Sans doute, en Europe, des influences se superposent aux impulsions régulières du mouvement alterné de prospérité et de dépression. Au premier rang, nous citerons le problème de l'assainissement des finances publiques, de la restauration monétaire, de la reconstitution des pays dévastés par la guerre (Nord et Est de la France), ou de nations bouleversées par des révolutions (Russie). L'Allemagne a cessé d'être la nation industrielle prépondérante d'Europe : elle a perdu des mines de fer, de grandes forges, une part de ses gisements de houille. L'Allemagne importe aujourd'hui de la fonte : elle exportait jadis. Mais l'Allemagne, malgré cette diminution de puissance, redeviendra plus tôt que certains l'imaginent un grand pays industriel et un redoutable

(1) Compte-rendu annuel de la Banque de France. Pour la Grande-Bretagne : *Annual Commercial and Financial Times* de janvier 1923.

concurrent pour tous les exportateurs. Et si, momentanément, les indices économiques allemands ont perdu de leur importance, ils la retrouveront un jour.

De même que des phénomènes de hausse ou de baisse, de prospérité ou de dépression, pendant de longues périodes, sont capables de donner aux crises un aspect particulier, de même toutes les influences énumérées par nous à l'instant sont susceptibles d'altérer le caractère et l'évolution des périodes prospères de courte durée et des crises qui les terminent. Mais nous ne pensons pas ces influences assez fortes pour les supprimer. Il est un instinct de conservation des peuples comme des individus. Le monde économique triomphera lentement, mais sûrement, de ses difficultés actuelles. Malgré ces difficultés, des projets ambitieux d'équipement des chutes d'eau, de création d'un réseau de câbles électriques analogues aux réseaux de chemins de fer, de transformation des voies ferrées, sont à l'étude ou en cours de réalisation. L'électricité est loin d'avoir donné, dans le domaine économique, ses principaux résultats. L'ère de l'électricité, qui s'ouvre avec la dernière décade du XIX^e siècle, portera des fruits analogues à la découverte et aux applications de la vapeur. D'immenses capitaux seront nécessaires pour cette œuvre colossale. Pendant son accomplissement, les périodes d'essor alternent très vraisemblablement avec les périodes de dépression et pour les mêmes raisons. Mais l'observation se portera de préférence sur la situation des grandes fabriques de matériel électrique (turbines, alternateurs, dynamos, locomotrices, etc.). L'état du marché du cuivre importera au même titre que celui du marché de la fonte et de l'acier.

La crise du logement, enfin, est trop profonde pour que, dans les années prochaines, le bâtiment n'absorbe pas une part importante des épargnes des divers pays. Les industries moins essentielles (industries textiles, industries automobiles, constructions navales) participeront, elles aussi, à ces bonnes et à ces mauvaises fortunes. Bien des raisons permettent de prévoir leur développement, la croissance de la population mondiale serait-elle la seule. Mais les inventions

récentes (moteur Diésel, télégraphie et téléphonie sans fil, aviation...) en favorisant le développement des relations internationales, provoqueront une extension probable de commerce extérieur. Le marché du pétrole rivalisera avec celui de la houille.

Aussi affirmerons-nous, aujourd'hui comme hier, l'intérêt qu'il y a pour l'industriel, le commerçant, le financier, le capitaliste, l'ouvrier et même le politique, le criminaliste ou le sociologue, à discerner l'approche des crises générales. La crise est souvent la ruine pour le commerçant, l'industriel, le financier, la réduction de ses revenus pour le capitaliste. Elle annonce le chômage, la misère ou tout au moins la diminution de son salaire à l'ouvrier. Il n'est pas jusqu'au politique qui ne soit intéressé par cette sorte de cyclone économique; parfois, l'opinion publique en rendra le gouvernement responsable, toujours les finances publiques s'en trouveront ébranlées.

Comment prévoir l'arrivée d'une crise?

La crise est l'aboutissant de tout un processus de hausse. Observer et expliquer ce mécanisme de hausse pour tâcher de discerner l'origine du mal et sa cause, tel a été notre but. Toute période d'essor est caractérisée par un emploi croissant de l'épargne dans l'industrie, par une augmentation de la production, de la consommation, de l'activité des échanges, par une élévation des prix, des profits, de l'intérêt et des salaires. Pendant un espace de temps variant de trois à cinq ans, la création de nouvelles entreprises progresse, l'optimisme est général.

Vient un moment où cette création d'entreprises nouvelles, cet accroissement du capital social deviennent impossibles; les coûts d'installation d'une usine et, après son installation, le coût de production représenté par le prix des matières premières, le taux des salaires, les frais généraux (loyer, traitement des employés, etc.), ont tellement augmenté que tout espoir de réaliser un profit normal doit être abandonné. Au fur et à mesure que la production s'accroît, l'intensité du besoin tend à diminuer.

Les industries essentielles ayant absorbé la majorité des capitaux au XIX^e et au XX^e siècles, vendent leurs produits à un prix fixé par un tarif. Les entreprises lancées vers la fin de la période d'essor causeront des déceptions à leurs promoteurs; la hausse du prix des moyens de production, des salaires, de l'intérêt, cesse d'être compensée par l'élévation des prix de vente des objets de consommation ou par l'augmentation des recettes brutes dans les entreprises assujetties à un tarif. Les profits attendus ne se réalisent pas. L'esprit d'entreprise s'en trouve paralysé. Avec la disparition de l'esprit d'entreprise, l'industrie minière et métallurgique révèle une situation difficile. Les prix baissent, avec eux les profits; on limite la production, les échanges ralentissent, entraînant une multiplication du nombre des faillites. Les cours des valeurs industrielles baissent à la Bourse: l'épargne effrayée s'emploie en valeurs de toute sécurité et à revenu fixe. En vertu de la solidarité économique, la crise se propage: de la seule industrie occupée à convertir l'épargne en capital, elle s'étend à l'ensemble de l'organisme économique. La crise n'est pas générale, sans doute, mais elle est généralisée⁽²⁾.

Ayant ainsi réussi à déterminer le point sensible de nos sociétés économiques, nous avons, par là même, fait faire un pas à la solution du problème de la prévision des crises. C'est l'afflux de l'épargne vers l'industrie, c'est la situation de l'industrie des moyens de production qu'il importera d'observer pour déterminer si nous nous trouvons dans une période de hausse et, au cas de l'affirmative, dans quelle partie de la période de hausse nous nous trouvons. C'est cette industrie qui nous révèle l'intensité de la production du capital social; c'est elle qui, par ses prix, ses conditions de vente, nous permet de savoir si l'on peut prévoir une longue survie de cet esprit d'entreprise, ou, au contraire, sa disparition prochaine. Toutefois, si le coût de l'outillage est un facteur important de l'esprit d'entreprise, on ne doit

(2) Cette idée de la solidarité des diverses branches de la production domine la plupart des considérations générales des présidents des grandes sociétés de crédit britanniques pour 1922. *Revue Economique Internationale*, février 1923, p. 331 et suiv.

pas oublier qu'il n'est pas le seul; la réussite d'une entreprise dépend encore de la consommation à laquelle elle s'adresse, du taux de l'intérêt auquel elle emprunte, du taux des salaires, de la qualité de la main-d'œuvre, du taux de l'escompte qui sera prélevé sur ses lettres de change.

Parti de ce principe, nous allons assister à l'évolution d'une période d'essor vers une crise économique et tâcher de déterminer les symptômes qui, sans nous permettre de préciser la date exacte de l'arrivée de la crise, nous permettront cependant d'en déceler l'approche.

A la fin de la période de dépression, les prix, en général, et particulièrement ceux des moyens de production, ont tellement diminué que les conditions sont remplies pour l'arrivée d'une période d'essor. Un chemin de fer, qu'il eût été impossible de mener à bien lorsque les prix des rails, des wagons, étaient 50, 60 % plus chers, deviendra peut-être une entreprise avantageuse. L'impulsion sera ainsi donnée à un mouvement de hausse. Pour observer son évolution, diverses statistiques sont à consulter.

La première de ces statistiques sera celle des émissions industrielles; c'est elle qui nous révèle l'état de l'esprit d'entreprise, l'activité de la demande de moyens de production (2). Toutefois, comme toute statistique, celle-ci exige d'être interprétée et contrôlée. Les transformations d'entreprises privées en sociétés par actions, les consolidations en période de dépression des émissions à court terme effectuées pendant la période d'essor sont susceptibles de fausser les données de cette première source d'informations. Aussi, aurons-nous recours à un second indice pour apprécier cet afflux de l'épargne vers l'industrie : l'étude de la situation de l'industrie des moyens de production. Nous en étudie-

(2) On trouve cette statistique dans le *Moniteur des Intérêts Matériels*, l'*Economiste Européen*, la *Volkswirtschaftliche Chronik* de la *Revue de Conrad*, le *Journal of the Statistical Society of London*, le *Bulletin de Statistique et de Législation comparée* (depuis 1908). Plus récemment, en France, l'Association des porteurs de valeurs mobilières publie une statistique des émissions. La Statistique générale en dresse une autre d'après une méthode un peu différente. Galmiche, *Les émissions de valeurs mobilières en France et en divers pays*. *Bulletin de la Statistique générale de la France*, janvier 1923.

rons la production en quantité et en valeur, les prix obtenus, les profits réalisés, les salaires servis aux ouvriers. Le bilan et les rapports de quelques grandes sociétés métallurgiques nous renseigneront à cet égard. A mesure que s'opère une concentration toujours plus grande de la production, l'utilisation de ces documents devient plus instructive et plus aisée. Nous noterons cependant quelques symptômes plus rapidement et plus facilement observables : la production de la fonte, matière première de l'industrie métallurgique, son prix, sa demande, seront pour nous des indices précieux. La demande résultera des commandes reçues par les grandes entreprises métallurgiques. Les publications des trusts et des cartels à cet égard sont de première importance.

Après avoir précisé l'état des industries occupées à transformer l'épargne en capital, nous observerons l'influence de leur situation prospère ou défavorable sur les autres industries. Par une application très remarquable de la solidarité économique, la prospérité se communique de proche en proche d'une branche de production à l'autre.

En possession de tous ces indices, examinons alors, non plus un état économique, mais une série d'états économiques successifs. Les émissions industrielles, la production des moyens de production, leurs prix, les salaires des ouvriers occupés à cette production, le cours des valeurs mobilières s'élèvent progressivement. Le mouvement gagne les autres industries. La production et la consommation augmentant, la circulation des richesses de toutes sortes : moyens de production, objets de consommation, valeurs mobilières, s'accélère. La statistique des chemins de fer, celle de l'exportation et de l'importation en témoignent. Mais l'activité de la circulation des richesses s'exprime plus encore par le nombre des lettres de change tirées et se traduit principalement dans le mouvement du portefeuille des banques. Le taux de l'escompte s'accroît. Dans les pays où le chèque domine ou se trouve être de pratique courante, elle se reflète dans la statistique des Clearing-House.

Dès lors, pour prévoir l'arrivée d'une crise, c'est-à-dire la conversion d'une période d'essor en une période de dépression nous aurons recours à l'observation par série. Ce

n'est pas une année isolée que nous devons envisager, mais une série d'années et dans cette série d'années étudier la statistique des émissions industrielles, l'élévation des prix des moyens de production, des matières premières, des salaires, de l'intérêt, de l'escompte. Lorsque le mouvement de hausse aura duré un certain temps, que les coûts de production se seront progressivement élevés, une grande prudence s'imposera. Les statistiques pouvant être considérées comme un indice du profit : recettes nettes des chemins de fer, bénéfices nets des sociétés par actions, dividendes soumis à l'impôt, devront particulièrement retenir l'attention. Car le fléchissement du profit réel ou du profit possible dans une industrie essentielle constitue un symptôme de crise. De même, la statistique des émissions d'actions et le fléchissement des émissions. Quand nous apprendrons que les prix des métaux ont baissé, nous serons en présence de l'arrivée de la crise. Toutefois, il ne suffira pas de consulter la statistique des prix. Là où existent des monopoles de production, on s'adressera de préférence à la statistique des commandes (commandes reçues par les trusts, par les cartels). Il y a là une branche de la statistique à développer. Elle serait précieuse pour la prévision des crises. L'arrêt de la demande en est le signal.

Les achats ne trouvant plus désormais de contre-partie dans une vente postérieure, les industriels ont alors plus largement recours au crédit pour s'acquitter. Le portefeuille des banques, à qui l'on demande la monnaie nécessaire pour régler les achats de la période d'essor, gonfle momentanément. En présence de l'élévation de l'escompte et de la persistance de la baisse, on sera contraint de vendre, même à perte. On liquidera. Bientôt après, le portefeuille des banques dégonflera. Quand ce recours au crédit solde des paiements à effectuer à l'intérieur, le billet de banque suffit à tout; quand le paiement doit être fait à l'extérieur, le débiteur doit s'acquitter en métal; la crise alors se complique d'une crise de change. Mais il faut se garder de prendre cette crise de change comme symptôme unique de crise. Il est des crises de change, l'histoire nous l'a démontré, indépendan-

tes de toute crise économique. De même, la crise de l'industrie s'accompagnera d'une crise à la Bourse, mais nous ne devons en aucun cas tabler sur ce symptôme seul pour annoncer l'arrivée d'une crise : il est des crises isolées de Bourse, tout comme des crises isolées de change. L'arrivée de la crise ne résulte pas de la constatation de l'un ou de l'autre des troubles indiqués, mais de leur coexistence.

Assistons-nous à une diminution des profits, des émissions industrielles, des commandes, à une baisse des prix, à une limitation de la production de l'industrie des moyens de production, à une crise du crédit souvent accompagnée d'une crise de change, à une crise de Bourse, à un ralentissement des échanges traduit par la statistique des chemins de fer, du commerce extérieur, par le mouvement du portefeuille des banques? Alors, et alors seulement, nous pouvons dire : l'essor s'est converti en une dépression, la crise est arrivée.

Telle sera notre conclusion. Elle justifiera, croyons-nous, le titre de ce livre : Des crises générales et périodiques de surproduction. La crise est générale, car elle affecte l'ensemble de l'organisme économique; elle est une crise de surproduction, car elle est caractérisée par un arrêt brusque des échanges, par un excès de la production, soit effective, soit possible, sur la demande et la consommation; elle est, en outre, périodique, car jusqu'à nos jours, elle s'est reproduite avec une remarquable régularité dans chaque décade de la vie économique des grandes nations capitalistes. Périodique, elle nous a paru susceptible de prévision. En terminant, nous avons essayé de préciser aussi brièvement que possible le moyen de la prévoir. Espérons que notre conclusion, essentiellement basée sur l'expérience, ne sera pas démentie par l'expérience, et souhaitons que se vérifie, dès lors, dans le monde économique le grand principe psychologique mis en lumière par Guyau qu'en prenant conscience d'une habitude ou d'un instinct, nous échappons à sa loi. Ce serait là une récompense inespérée et la plus précieuse à nos modestes efforts.

Avril 1923.

Index de Sauerbeck (1867-1887 = 100)

(D'après Sauerbeck et Paish. Price of commodities and precious metal, *Journ. de la Soc. de stat. de Londres*, 1886-1922).

ANNÉES	Mat. végétales (Blé, etc.)	Mat. animales (Viande, etc.)	Sucre, café, thé	Mat. minérales (Fonte, fer, houille, cuivre)	Textiles	Moyenne générale
	1	2	3	4	5	6
1846.....	106	81	98	92	77	89
1847.....	129	88	87	94	78	95
1848.....	92	83	69	78	64	78
1852.....	80	69	75	80	78	78
1857.....	105	89	119	108	92	105
1858.....	87	83	97	96	84	91
1862.....	98	86	98	91	123	101
1863.....	87	85	99	93	149	103
1864.....	79	89	106	96	162	105
1865.....	84	97	97	91	134	101
1866.....	95	96	94	91	130	102
1867.....	115	89	94	87	110	100
1868.....	113	88	96	85	106	99
1871.....	94	100	100	93	103	100
1872.....	101	101	104	127	114	109
1873.....	106	109	106	141	103	111
1874.....	105	103	105	116	92	102
1875.....	93	108	100	101	88	96
1876.....	92	108	98	90	85	95
1877.....	100	101	103	84	85	94
1878.....	95	101	90	74	78	87
1879.....	87	94	87	73	74	83
1880.....	89	101	88	79	81	88
1881.....	84	101	84	77	77	85
1882.....	84	104	76	79	73	84
1883.....	82	103	77	76	70	82
1884.....	71	97	63	68	68	76
1885.....	68	88	63	66	65	72
1886.....	65	87	60	67	63	69
1887.....	64	79	67	69	65	68
1888.....	67	82	65	78	64	70
1889.....	65	86	75	75	70	72
1890.....	65	82	70	80	66	72
1891.....	75	84	71	76	59	72
1892.....	65	84	69	71	57	68
1893.....	59	85	75	68	59	68
1894.....	55	80	65	64	53	63
1895.....	54	78	62	62	52	62
1896.....	53	73	59	63	54	61
1897.....	60	79	52	66	51	62
1898.....	67	77	51	70	51	64
1899.....	60	79	53	92	58	68
1900.....	62	85	54	108	66	75
1901.....	62	85	46	89	60	70
1902.....	63	87	41	82	61	69
1903.....	62	84	44	82	66	69
1904.....	63	83	50	81	71	70
1905.....	63	87	52	87	72	72
1906.....	62	89	46	101	80	77
1907.....	69	88	48	107	77	80
1908.....	70	89	48	89	62	73
1909.....	71	89	50	86	64	74
1910.....	65	96	54	89	73	78
1911.....	70	90	61	93	76	80
1912.....	78	96	62	110	76	85
1913.....	69	99	54	111	84	85
1914.....	75	100	58	99	81	85
1915.....	108	126	70	126	92	108
1916.....	133	152	86	158	129	136
1917.....	177	192	113	172	192	175
1918.....	168	207	130	192	222	192
1919.....	179	213	147	220	228	206
1920.....	227	263	198	295	262	251
1921.....	143	218	83	181	140	155

Chemins de fer et métallurgie aux États-Unis.

a) Bases du graphique en traits forts.

Pour la production de la fonte : horizontale 0.

Pour l'allongement du réseau ferré : horizontale 0.

Pour le revenu net par mille : horizontale 3.

Pour l'exportation de fer et d'acier : horizontale 11.

b) Chaque division du graphique vaut :

Pour la production de la fonte : 2 millions de tonnes.

Pour le revenu net par mille : 20 (horizontale 3 = 100).

Pour l'allongement du réseau ferré : 2.000 milles

Pour l'exportation de fer et d'acier 200.000 tonnes.

c) Jusqu'en 1890 l'allongement du réseau ferré d'après le *Poor's Railroad Manual*. A dater de 1891 *Statistical Abstract*, 1920, p. 334 (année au 30 juin) d'après les rapports de l'Interstate Commerce Commission.

d) Pour le revenu net : index number de Mitchell, *op. cit.*, p. 425.

L'index est établi pour la période 1890 à 1910 avec la moyenne 1890-1899 = 100.

Navires construits et production de fer et d'acier
en Grande-Bretagne (*).

(*) L'année d'origine est l'année 1882.

La production de fer et d'acier, cette année-là, atteint 5 millions de tonnes, chaque division du graphique représente 500 000 tonnes.

Le tonnage lancé en 1882 = 950.000 tonnes brutes. Chaque division représente 150.000 tonnes.

Courbe des variations des prix et des profits en Grande-Bretagne (*).

(*) Stamp. *The effect of trade fluctuations upon profits*. *Journal of the R. Statistical Society of London*, 1918, p. 588.

Dividendes des Sociétés par actions soumis à l'impôt sur le revenu en France (*).

(*) L'index [73-79 etc.] indique les maxima et minima de l'index de Sauerbeck (prix des matières minérales et métallurgiques).

ÉTATS-UNIS

Recettes des chemins de fer.

Recettes brutes et produit net (par mille) (*).

(*) Mondet, *Journal des Economistes*, mars 1914.

Prix et dividendes dans les charbonnages et les Sociétés métallurgiques en France.

1° Pour les prix, la base des courbes est l'horizontale 3 cotée 60 et chaque division représente 20; l'horizontale 4 cotée 80; l'horizontale 5 : 100, etc. Les prix sont ceux donnés par l'*Annuaire statistique de la France*, 1919-1920, p. 101-103.

2° Pour les dividendes des charbonnages, la base est l'horizontale 2 cotée 3.000 francs; chaque division vaut 500. L'horizontale 4 cotée 3.500 francs; l'horizontale 5 : 4.000 francs, etc. Les chiffres trouvés proviennent de l'addition des dividendes de Courrières, Bourges, Lens, Marles, 70 p. 100, Vicoigne, tels qu'ils résultent de l'*Annuaire des valeurs des agents de change*.

La catastrophe de Courrières en 1906 nous a amené à corriger notre graphique en conséquence. Le trait plein correspond aux chiffres Courrières y compris.

3° Pour les dividendes des sociétés métallurgiques, la base est l'horizontale 3 = 125 francs. L'horizontale 4 cotée 150 francs; chaque division vaut 25 francs. Nous avons additionné les dividendes de Chatillon Commentry, Acieries de la Marine, du Creusot, de Commentry-Fourchambault, de Longwy, de Denain-Anzin. Nous avons calculé un index coté 100 pour les dividendes de façon à rendre comparables les prix et les dividendes. Mais il eût traversé notre cadre. La comparaison des courbes des prix et des courbes des dividendes donne donc une idée imparfaite de l'allure respective des prix et des dividendes. La hausse plus rapide des dividendes que des prix apparaît cependant très nettement. Elle est encore plus accusée en réalité.

Prix de la houille et profits des chemins de fer et des usines à gaz (*).

(*) Stamp. *The effect of trade fluctuations upon profits.* Journal of the R. Statistical Society of London, 1918, p. 582.

Houille en Grande-Bretagne (1886-1902 (*)).

(*) Graphique établi par M. Stamp d'après *Wages and Profits in Coal Mining. Parliamentary Return*, 1903, n. 197. Stamp, art. cit., p. 571 et 580.

Chômage en Grande-Bretagne (*)

Pourcentage des ouvriers syndiqués sans travail. — Les traits noirs verticaux marquent les années de crise).

(*) Statistical Abstract of labour statistics, 1914.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
PRÉFACE.	v

CHAPITRE PREMIER

Le phénomène.

SECTION I. — Étude historique des crises	3
§ 1. — CRISE DE 1810.	3
§ 2. — CRISE DE 1815 ET 1818	4
§ 3. — CRISE DE 1825.	6
a) <i>Essor</i> : Mines sud-américaines. Essor industriel et commercial de l'Angleterre : création de nouvelles sociétés. Hausse des prix. Développement du crédit. Effervescence à la Bourse.	6
b) <i>Crise et dépression</i> . — Arrêt de l'afflux des capitaux anglais vers l'industrie, le commerce ou les entreprises étrangères. Baisse des prix. Crise de change. Crise des country banks : dépréciation de leurs billets. Crise de Bourse. Chômage : troubles politiques . . .	8
§ 4. — CRISE DE 1836 (1839).	11
a) <i>Essor</i> : Développement économique des États-Unis. Influence heureuse sur l'Angleterre. Essor industriel intérieur en Grande-Bretagne. Les prix. Les banques. La Bourse : crise isolée de bourse en 1835 à Londres	11
b) <i>Crise et dépression</i> . — Crise des banques américaines. Contrecoup en Angleterre. Diminution des exportations anglaises. Baisse des prix. Expédients imaginés par Biddle pour remédier à la crise aux États-Unis. Crise de 1839. Les classes ouvrières et la crise : le chartisme en Angleterre.	14
§ 5. — CRISE DE 1847. — Conversion du 3 1/2 consolidé anglais en 3 1/4	19
a) <i>Essor</i> : 1° France, La loi du 11 juin 1842 sur les chemins de fer : ses résultats pratiques : développement industriel. Industrie minière et métallurgique. 2° Angleterre. Similitude de l'essor anglais. Répercussion sur l'industrie des objets de consommation. L'agriculture. Hausse des prix. Activité du commerce de banque. La Bourse : crise isolée de 1845 à Londres. La répartition : profits, salaires	20
b) <i>Crise et dépression</i> . — Le chemin de fer cesse d'être rentable. Causes : 1° économiques ; 2° administratives en France et en	

Angleterre. On n'entreprend plus de lignes nouvelles. Contre-	
coup sur la production de l'industrie minière et métallurgique.	
Baisse générale des prix. Crise de change, crise de crédit inté-	
rieure en France et en Angleterre. L'Act de 1844 et la Banque	
d'Angleterre. Remèdes apportés. Liquidation de la crise. La	
Bourse : les actions de chemins de fer à Londres et à Paris. —	
Diminution générale des revenus. Les salaires, le chômage.	
Mariages, criminalité. Troubles politiques : la Révolution de 1848	
en France : son caractère ouvrier et coopérateur. Renaissance du	
chartisme en Angleterre	25
§ 6. — CRISE DE 1857. — Généralités	42
a) <i>Essor</i> : Découverte des mines d'or en Californie et en Australie :	
son influence. Reprise de la construction des chemins de fer en	
France, en Angleterre. Prospérité de l'industrie des moyens de	
production et, par répercussion, de celle des objets de consom-	
mation. Accélération des échanges et de la circulation des riches-	
ses. Les prix. Le portefeuille des banques. Prospérité générale.	
Accroissement des revenus	42
b) <i>Crise et dépression</i> . — La débâcle du chemin de fer en Améri-	
que, en France et en Angleterre. Les mines d'or donnent, elles	
aussi, des mécomptes. Crise de l'industrie des moyens de pro-	
duction, de l'industrie des objets de consommation. Baisse des	
prix. Crise de change. Crise de Bourse à New-York, à Londres,	
à Paris, à Vienne. Les actions baissent, les valeurs à revenu fixe	
haussent. La répartition : diminution des profits, des salaires : le	
chômage universel	50
§ 7. — CRISE DE 1866. — Généralités : complexité de cette période de	
l'histoire économique	60
a) <i>Essor</i> : L'essor n'en est pas moins très net : afflux du capital	
vers l'industrie en France et en Angleterre. Loi anglaise sur les	
sociétés à responsabilité limitée. Prospérité industrielle générale.	
Hausse des prix. Deux crises de change : l'une en 1861, l'autre	
en 1864. Pourquoi. Leur influence. La répartition pendant la	
période d'essor 1862-1866	60
b) <i>Crise et dépression</i> . — Ralentissement de l'esprit d'entreprise.	
On s'est montré trop optimiste. Les entreprises françaises à l'ex-	
térieur (Russie, Autriche, Italie, Espagne) ne donnent pas les	
résultats espérés. Débâcle du chemin de fer étranger. En Angle-	
terre de nouvelles sociétés se sont créées à la légère. Diminution	
de la production, des échanges. Baisse des prix. Crise intense de	
crédit en Angleterre, faible en France. Crise de Bourse. Baisse	
des revenus	69
§ 8. — CRISE DE 1873. — Développement du capitalisme aux États-Unis	
et en Allemagne.	76
a) <i>Essor</i> : Aux États-Unis et en Allemagne. Longueur des voies	
ferrées construites. Prospérité de l'industrie des moyens de pro-	
duction et de l'industrie des objets de consommation : le luxe. Le	
bâtiment. Hausse colossale et rapide des prix, surtout des pro-	
duits métallurgiques. Développement de la circulation et du	
crédit. La Bourse : la spéculation à Vienne. Les dividendes, les	
salaires.	76

b) <i>Crise et dépression</i> . — Mécomptes donnés par les entreprises récentes : éloignement progressif du capital pour l'industrie. Crise des railways aux États-Unis et en Allemagne. Crise de l'industrie minière et métallurgique : contre-coup sur la consommation directe. Les faillites. La baisse des prix. La crise de crédit : particularités intéressantes. Panique à la Bourse de Vienne en mai 1873. Crise à la Bourse de New-York en octobre de la même année. La répartition : dividendes, salaires. Mouvements ouvriers : les <i>tramps</i>	84
§ 9. — CRISE DE 1882 (FRANCE), 1884 (ÉTATS-UNIS). — Généralités . . .	94
a) <i>Essor</i> : France : le chemin de fer d'intérêt local, les travaux publics : plan de Freycinet (chemin de fer d'intérêt général). Émissions d'actions et d'obligations. Activité des banques d'affaires : l' <i>Union générale</i> . — États-Unis. Développement du railway, progression des émissions industrielles. L'essor de l'industrie des moyens de production et de l'industrie des objets de consommation en France et aux États-Unis. Activité des échanges. Hausse des prix : son caractère spécial. Courbe ascendante du portefeuille des banques. La hausse des cours à la Bourse : Paris, New-York. Les dividendes et les salaires s'accroissent. . .	95
b) <i>Crise et dépression</i> . — En France la crise éclate en 1882, aux États-Unis seulement en 1884. — Raisons : France. Interruption des travaux publics. Les entreprises nouvelles n'ont pas toujours donné les résultats attendus. Krach de l' <i>Union générale</i> . Diminution des émissions industrielles. Crise de l'industrie minière et métallurgique, de l'industrie d'objets de consommation. — États-Unis. La crise éclate plus tard, mais elle présente les mêmes caractères : débâcle du railway. Diminution des émissions industrielles, de la production minière et métallurgique. La baisse des prix. L'arrêt des échanges qui en résulte. Crise de crédit bénigne en France en 1882 — très violente en 1884 aux États-Unis. Crise de bourse : sérieuse à Paris et à Lyon en 1882 — à New-York en 1884. Pertes des capitalistes. La classe ouvrière : baisse des salaires, chômage, réduction du temps de travail. — La criminalité.	100
§ 10. — CRISE DE 1890 (ANGLETERRE), 1893 (ÉTATS-UNIS). — Généralités	110
a) <i>Essor</i> : L'Angleterre se tourne vers le placement extérieur : Argentine, Australie. Émissions industrielles. Augmentation de ses exportations. L'essor en Allemagne. Aux États-Unis nouvel essor du railway. Augmentation de la production des moyens de production. Les pools du rail. Contre-coup sur l'industrie des objets de consommation. Hausse des prix. Hausse des valeurs à la Bourse. Augmentation des revenus : influence sur certains phénomènes sociaux : mariages, criminalité	112
b) <i>Crise et dépression</i> . — Angleterre : La crise argentine : entreprises mal conçues. Chute de la maison Baring. Crise de l'industrie des moyens de production. Les exportations anglaises. Crise allemande. — États-Unis. Durée de l'essor jusqu'en 1893. Ses raisons. Crise du chemin de fer, de l'industrie minière et métal-	

	lurgique. <i>Dissolution des pools. Avènement des trusts.</i> Crise de l'industrie des objets de consommation. Le bâtiment : crise australienne. Les faillites. Baisse des prix et arrêt des échanges. Crise de change en Angleterre. La circulation aux États-Unis. Conséquence d'une frappe exagérée d'argent. Crise de bourse : en 1890 à Londres, en 1893 à New-York. Pertes des capitalistes. Le Clearing-House. Baisse des revenus. La classe ouvrière : chômage. Influence sur la criminalité. Le <i>coxeyisme</i> aux États-Unis	118
§ 11. —	CRISE DE 1900. — Généralités	130
a)	Essor	130
1. —	FRANCE ET ANGLETERRE.	130
II. —	ALLEMAGNE.	132
	<i>Production et consommation</i> : L'industrie électrique. Chemin de fer d'intérêt local. Constructions maritimes. L'industrie minière et métallurgique : 1 ^o la houille; 2 ^o le minerai de fer; 3 ^o métallurgie : a) Lorraine, b) Bassin de la Ruhr, c) Haute-Silésie. — Cartel, intégration. Industrie des machines. Vue d'ensemble. Branches particulières : cartel. — Bâtiment : banques hypothécaires, spéculation. La rente foncière. — L'industrie textile : laine, coton. — L'agriculture. — Transports terrestres et maritimes.	
	<i>Circulation</i> : a) monnaie métallique, b) monnaie fiduciaire, 1 ^o banques d'émission; 2 ^o banques de dépôt. La Bourse : hausse des cours.	
	<i>Répartition</i> : Dividendes, salaires. Influence de la prospérité économique : 1 ^o sur l'émigration et l'immigration; 2 ^o sur les mariages; 3 ^o sur la criminalité; 4 ^o sur l'assistance.	
III. —	LES ÉTATS-UNIS.	150
	L'essor y dure jusqu'en 1903 : 1 ^o politique de leurs sociétés par actions, 2 ^o concentration capitaliste : les trusts.	
b)	Crise et dépression	154
1. —	FRANCE ET ANGLETERRE.	154
II. —	LA CRISE ALLEMANDE.	156
	<i>Production et consommation</i> : Industrie électrique. — Baisse des prix, des dividendes. Concentration des entreprises. — Chemin de fer d'intérêt local. Mécomptes donnés par ces chemins de fer. Constructions maritimes : crise tardive pour les grands chantiers. — Industrie des machines. — Vue d'ensemble de la crise. Branches particulières. — Industrie minière et métallurgique. — 1 ^o La mine : a) Bassin de la Ruhr, b) Haute-Silésie. Le cartel. 2 ^o La métallurgie : a) Lorraine, Luxembourg. Politique du cartel. Baisse des prix : Limitation de la production. b) Bassin de la Ruhr. La crise. Politique du cartel : contrats à long terme et prix de fusion. Concentration capitaliste. Intégration, fusion d'entreprises, fusion de cartels. c) Haute-Silésie. Caractère plus doux de la crise : le cartel. — Bâtiment. Crise du bâtiment. Crise de l'industrie du bâtiment. Krach des banques hypothécaires. — Industrie textile : lainages, cotonnades, industrie linière. — L'agriculture. Retour aux champs. — Industrie des transports : diminution des recettes.	

Circulation : a) Monnaie métallique. Légère crise de change. b) Monnaie fiduciaire. Crise de crédit à l'intérieur. Conséquences : extension des grandes banques et concentration du commerce de banque. La Bourse : crise d'avril 1900.

Répartition : Les capitalistes. — Les ouvriers : le chômage, le salaire (nominal et réel). Influence de la crise : 1° sur l'émigration et l'immigration; 2° sur les mariages; 3° sur l'assistance; 4° sur la criminalité.

III. — LES ÉTATS-UNIS 180

§ 12. — CRISE DE 1907. — Généralités 185

a) *Essor*. 185

I. — FRANCE 185

II. — ALLEMAGNE 187

III. — ANGLETERRE 191

IV. — ÉTATS-UNIS 194

Production-consommation : Émissions, chemins de fer, industrie minière et métallurgique (le trust de l'acier; sa statistique, industrie électrique (General electric), tramways électriques, le bâtiment, les textiles, le commerce extérieur.

Circulation : Organisation originale des banques. Les Clearing-House. La Bourse.

Répartition : Dividendes, salaires nominaux et salaires réels. L'immigration.

b) *Crise et dépression* 208

I. — ÉTATS-UNIS 208

Crise : Baisse des commandes, chemins de fer, industrie métallurgique, tramways, industrie électrique. Banques. La crise monétaire : la Bourse.

Dépression : Industrie métallurgique : rails, wagons, locomotives. Industrie électrique (General Electric). Mine de cuivre (Amalgamated Copper). Industrie textile (American Woolen). Bâtiment. Faillites. La Bourse. Les dividendes. Le chômage. Les salaires. L'immigration.

II. — ALLEMAGNE 230

III. — ANGLETERRE 233

IV. — FRANCE 236

§ 13. — CRISE DE 1913-1914. — Caractère bénin de la crise 238

a) *Essor* 238

Europe : Émissions industrielles. Industries électriques. Automobile. Chantiers maritimes. Pétrole. Industrie des machines. Industrie textile (peu prospère). Bâtiment.

États-Unis : Trust de l'acier, recettes nettes des chemins de fer et reprise.]

Banques. Bourse.

b) *Crise et dépression*. 245

Europe : Émissions. Crise du bâtiment en Allemagne. Industrie des machines. Automobile. Industrie électrique. Chantiers maritimes. Textile. Mines de houille (cartel). Répercussion en France, en Angleterre, en Belgique.

États-Unis : Baisse des recettes nettes des chemins de fer

malgré la hausse des recettes brutes (graphique, p. 248). Trust de l'acier. Baisse de la production.

Tension monétaire. Bourse des valeurs. Commerce extérieur. Augmentation du chômage.

- § 14. — CRISE DE 1920. — Son originalité. Rôle prépondérant du crédit pendant la guerre et après l'armistice. La dépression novembre 1918-mars 1919. La reprise 253

- a) Période mai 1919-mars 1920 256

Afflux des commandes. Hausse brusque des prix intensifiée par l'élévation des changes. Rareté de toutes les marchandises. Intensité de la demande. Les ventes à crédit. Industrie du vêtement. Chantiers maritimes. Fer et acier. Charbon. Pétrole. Le stockage. La vague de paresse.

- b) Crise 259

La crise de 1920 est plus qu'une crise, un krach général. La limitation du crédit. Politique du Federal Reserve Board. Processus de la crise aux États-Unis (baisse des produits agricoles, des métaux, des textiles, arrêt du bâtiment). Fléchissement des exportations. Baisse de la soie au Japon. — Processus analogue en Grande-Bretagne, en France. L'offre excède la demande. Abstention du consommateur national. Limitation des ventes à crédit. Rétablissement de la production en France. Effondrement des prix. Politique des banques centrales et banques de réserve.

Le krach de Bourse à Paris (mai 1920).

Les faillites.

- c) Dépression 267

La crise de 1920 annonce une situation chronique de surproduction. Chantiers maritimes. Métallurgie. Industrie textile. Commerce extérieur. Les banques. Bourses des valeurs. Baisse des salaires. Chômage.

- § 15. — LA REPRISE DE 1922. 276

États-Unis : Augmentation des recettes nettes des chemins de fer. Commandes à la métallurgie : le trust de l'acier. La hausse de l'acier. Bâtiment. Textile.

Europe : Symptômes de reprise : bâtiment, métallurgie. Hausse des métaux à Londres. Banque. Bourse (hausse des actions). La baisse des prix du charbon, de l'acier, de l'intérêt favorise la reprise. Mais le problème des réparations, celui de la reconstruction économique de grands pays, le déficit des budgets, les sautes du change dominent la situation en Europe et contrarient la reprise. La Grande Bretagne est particulièrement lente à repartir.

- APPENDICE. — Influence des crises générales économiques sur les finances publiques 288

La crise est génératrice de déficit : France, Allemagne, Angleterre, États-Unis.

Mouvement des dépenses. Mouvement des recettes : a) domaine industriel, b) impôt direct, c) impôt indirect. Attitude de ces différentes parties du budget en temps d'essor et de dépression. Crise et

emprunt : quand un État a-t-il intérêt à emprunter, à amortir, à convertir.

La règle de l'antépénultième appréciée d'après la théorie des crises.

SECTION II. — Schéma des alternatives d'essor et de dépression.

Généralités. 297

a) *Essor* : Afflux de l'épargne vers l'industrie. Développement de l'industrie des moyens de production, du bâtiment. Répercussion sur l'industrie des objets de consommation (textile), sur l'agriculture. Les prix. 297

Développement de la circulation : les banques, la Bourse. La répartition : hausse des revenus, Influence sociale.

b) *Crise et dépression* : Reflux de l'épargne vers les placements de toute sécurité et à rendement fixe. L'épargne cesse d'être employée dans l'œuvre de la production. Diminution probable de l'épargne. Crise de l'industrie des moyens de production, du bâtiment, et répercussion sur l'industrie des objets de consommation 301

La circulation : crise de change, crise de crédit intérieure. Monnaie métallique et fiduciaire. Crise de Bourse : sa signification.

La répartition. Baisse des revenus, particulièrement des dividendes. Baisse des salaires. Chômage. Conséquences au point de vue social.

SECTION III. — Rôle des diverses industries dans les alternatives d'essor et de dépression 308

Faible et forte production des moyens de production : chemins de fer, tramways, transports maritimes, industries électriques, bâtiment. Les autres industries (textiles notamment) obéissent imparfaitement à ces alternatives.

Industries ayant absorbé le plus de capitaux au XIX^e et au XX^e siècles : transports, mines, métallurgie. Tel est le domaine des crises essentiellement.

CHAPITRE II

Cause des crises générales de surproduction.

Introduction : multiplicité des théories 313

SECTION I. — Explications des crises par des phénomènes de circulation. 313

§ 1. — Augmentation du stock monétaire métallique. Fondement et critique : a) dans les faits, b) en théorie 314

§ 2. — Augmentation de la monnaie fiduciaire. 316

I. — Billet de banque. Fondement et critique en théorie et dans les faits 317

II. — Lettre de change : exagération du crédit. La spéculation à terme. Critique : 1^o on trouve des phénomènes analogues en dehors de toute crise de surproduction ; 2^o ce développement du

crédit suppose celui de la production, de la consommation et des échanges et non l'inverse. Si cette théorie était exacte, la crise affecterait la forme plus redoutable du krach 321

SECTION II. — Explications des crises par des phénomènes de production, de consommation et de répartition. — Généralités. 325

- § 1. — Théories inorganiques. — Rupture quantitative ou qualitative de l'équilibre production-consommation. L'expérience. Critique : 1^{re} théorie; 2^o expérience. Théorie trop vague. Aucun rapport constant entre l'apparition des crises et les causes multiples attribuées aux crises. 326
- § 2. — Théories organiques. — Idées générales et directrices. . . 337
- I. Loi tendancielle de la baisse du profit (Ricardo et George). Critique. 338
- II. — Théories de la sous-consommation capitaliste et de la sous-consommation ouvrière. *a*) Sous-consommation capitaliste. Critique. *b*) Sous-consommation ouvrière. Son évolution au cours de l'histoire. Critique : la surproduction serait chronique; la surproduction est périodique. 341
- III. — Théorie de la loi tendancielle de la baisse du profit de Marx. — La crise serait une réaction contre le jeu de cette loi. Car si le capital constant augmente la plus-value restant constante ou même diminuant le taux du profit doit diminuer. L'expérience condamne Marx. Critique théorique de la tendance du profit à la baisse. 350
- IV. — Théorie de l'anarchie et de l'irrégularité dans la production des moyens de production. — Surproduction générale ou surproduction généralisée. — Exposé. Addition de M. Spiethoff : critique. Addition de M. Pohle : critique. Les nouveaux théoriciens des crises ne vont pas assez loin : il faudrait expliquer l'irrégularité de la production. L'épargne est-elle insuffisante? 358
- V. — Théorie de la longueur du procès de production capitaliste. 373
- Critique : la crise n'atteindrait pas toutes les industries à la fois. Car la création de nouvelles entreprises exige une durée essentiellement variable suivant les industries. Les statistiques établissent que dès l'année de crise la production fléchit partout.
- VI. — Explication par les variations du profit possible. Au terme d'une période d'essor les coûts d'établissement, les prix de revient ont haussé tellement, que le prix de vente (déterminé fréquemment par un tarif) ne permet plus aux entrepreneurs d'espérer un profit de leurs nouvelles entreprises. Courbes du profit en général et du profit dans les diverses branches de la production. 386
- Conclusion. 412

CHAPITRE III

Remèdes aux crises.

	Pages
SECTION I. — La crise est-elle un mal?	415
La crise est un mal : a) Au point de vue économique; car le développement des économies capitalistes par alternatives d'essor et de dépression entraîne une violation permanente de la loi du moindre effort. b) Au point de vue social : troubles de la répartition : Morale, droit, criminalité, politique.	
SECTION II. — Des remèdes	417
§ 1. — REMÈDES DESTINÉS A ATTÉNUER L'INTERVENTION DES CRISES	417
a) <i>Remèdes préventifs</i> . — Bonne statistique. — Intervention de l'État sous forme d'une législation modérant la spéculation. Politique des banques	417
b) <i>Remèdes curatifs</i> . — Intervention de l'État sous la forme d'entreprises de travaux publics. Politique douanière. Remèdes aux troubles de circulation : élévation du taux de l'escompte. Elle est un mal nécessaire. Modération de cette hausse du taux au moyen : 1 ^o de la constitution d'un portefeuille de créances sur l'étranger; 2 ^o de la politique de la prime sur l'or; 3 ^o de la suspension de l'application du currency principle en temps de crise. L'élasticité de la circulation; le billet de banque, le compte courant. Politique des banques centrales et des banques de réserve en cas de crise	420
§ 2. — DE LA SUPPRESSION DES CRISES	435
a) <i>Théorie de Rodbertus. Théorie de May</i> : Il faut modifier la répartition.	435
b) <i>Théorie collectiviste de l'effondrement</i> des économies capitalistes à la suite du retour toujours plus fréquent de crises sans cesse plus intenses (Zusammenbruchtheorie); discussions auxquelles cette théorie a donné lieu entre marxistes. Critique	432
c) <i>La concentration des entreprises et la suppression des crises</i> : la théorie, l'expérience : l'Allemagne et les États-Unis. La période 1903-1904, 1907-1909, 1913-1914, 1920-1922. Politique léonine des cartels allemands : maintien des prix élevés après la crise. Insuffisance des primes distribuées aux industries de dénaturation. Le trust de l'acier aux États-Unis. Atténuation possible des crises. Politique rationnelle à suivre par les cartels et les trusts	442
SECTION III. — Les crises et la classe ouvrière	449
Généralités.	449
a) L'action ouvrière et les crises. Syndicats. Grèves (nombre et succès).	450
b) L'intervention de l'État	454
c) L'intervention du patron.	455

GRAPHIQUES

	Pages
Recettes des chemins de fer nettes et brutes aux États-Unis mois par mois en 1906 et 1907.	211
Recettes brutes et produit net par mille des chemins de fer aux États-Unis mois par mois en 1912 et 1913.	248
Index du cours des valeurs à la Bourse de Paris mois par mois, 1920-1921 (Krach de mai 1920).	269
Importations et exportations mois par mois en France, 1920-1921.	271
Principaux comptes des quatre grandes sociétés de crédit en France de septembre 1919 à avril 1921.	274
Courbe des prix des marchandises (Index de Sauerbeck-Paish) de 1869 à 1921 (hors texte).	288
Courbe des variations des prix et des profits en Grande-Bretagne, 1880-1914.	395
Dividendes des sociétés par actions en France, 1874-1914.	397
Chemins de fer et métallurgie aux États-Unis, 1869-1913.	401
Prix de la houille, profits des chemins de fer et des usines à gaz en Grande-Bretagne, 1882-1914.	404
Navires construits et production de fer et d'acier en Grande-Bretagne.	405
Houille en Grande-Bretagne (Prix, profits, salaires), 1886-1902.	407
Prix et dividendes dans les charbonnages et la métallurgie en France, 1881-1914.	408
Chômage en Grande-Bretagne (Constructions maritimes, mécaniques et métallurgie, bâtiment, livre, industries diverses). 1871-1914.	451

CONCLUSION

L'avenir et les crises : complications provenant des troubles issus de la guerre. Les alternances d'essor et de dépression persisteront : les applications de l'électricité. Comment prévoir l'arrivée des crises générales de surproduction	457
--	-----

ANNEXES

I. Statistique des prix	465
II. Graphiques	466

TABLE ALPHABÉTIQUE

Les chiffres renvoient aux pages de l'ouvrage.

I. — Faits.

Cette table est destinée à permettre au lecteur de suivre un même phénomène à travers les différentes crises et d'en saisir ainsi la périodicité.

- Acier (V. Métallurgie).
- Agriculture, 22, 31, 98, 116, 145, 256, 259.
- Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft (par abréviation A. E. G.), 132, 157, 177, 188, 240, 246.
- Amalgamated Copper, 156, 214, 225, 227.
- American telephone, 202, 224.
- American Woolen, 205, 225.
- Amérique du Sud, 7, 8, 118-119, 259.
- Amortissement, 294, 295.
- Antépénultième, 296 (V. Plus-values, Moins-values fiscales).
- Argent (en 1860-1861), p. 66.
- Argentine (crise 1890), 110, 259.
- Assistance, 19, 150, 177, 194, 452.
- Australie (crise 1893), 117, 124.
- Automobile, 237, 239, 246, 262.
- Banques d'affaires, 47, 48, 53, 60, 62, 63 (Overend Gurney), 71, 85, 88, 96, 100, 105, 114, 118, 119, 147, 176, 221, 272 (V. Baring, Crédit mobilier, Union générale, Banque industrielle de Chine).
- Banque d'Angleterre, 4, 5, 7, 9, 13, 15, 32, 33, 34, 49, 54, 66, 68, 74 (Black Friday), 126, 131, 155, 193, 250, 431-433.
- Banques aux États-Unis, 13, 16, 17, 54, 89, 117, 127, 206, 216-220, 259, 266, 272, 281 (V. Federal Reserve Banks).
- Banques d'Écosse, 53.
- Banques d'émission (V. Banque de France, Banque d'Angleterre, Federal Reserve Banks, Reichsbank).
- Banques hypothécaires (V. Crédit foncier).
- Banque de France, 32, 35, 49, 54, 66, 68, 73, 105, 131, 155, 186, 237, 250, 266, 272, 281, 428-430.
- Banque industrielle de Chine, 272, 419.
- Banca italiana di Sconto, 272, 419.
- Banques de province (Société centrale des —), 272.
- Baring, 114, 118, 119, 126.
- Bâtiment, 12, 47, 63, 78, 86, 101, 124 (Australie), 143, 168, 204, 225, 230, 242, 245, 246, 263, 278, 285, 459.
- Billets de banque et crises (V. Country Banks), 23-24, 49.
- Blocus continental, 3.
- Bourse des valeurs, 8, 9, 13, 14, 24, 36, 37, 54, 57, 58, 68, 75, 82, 90-93, 99, 107-109, 117, 127, 148, 177, 183, 186, 190, 193, 206, 222, 227, 232, 237, 244, 250, 251, 267 (krach à Paris), 273, 283.
- Crise isolée 1845, 25; 1864, p. 68.
- Budget (V. Déficits, Excédents).
- Canaux, 3, 4, 6, 8.
- Cartel, 59, 138, 142, 153, 161, 164-167, 188, 230, 231, 442-449.

- Change (V. Escompte) et crise de 1920, 265, 270, 279.
- Chartisme, 18, 40.
- Chemin de fer :
- a) Grande-Bretagne, 7, 11, 21, 28, 44, 51, 72, 192, 403;
 - b) France, 20, 26, 44, 50, 70, 94-96, 186 (note), 400;
 - c) États-Unis, 45, 51, 77, 97, 112, 120, 154, 182, 196, 209, 222, 243, 248 graphique, 249, 284, 285, 401;
 - d) Allemagne, 45, 80, 83, 115, 133, 145, 188, 247;
 - e) Divers, 61, 70, 114, 119.
- Chemins de fer et budget, 290, 291.
- Chômage, 10, 16, 18, 38, 39, 59, 93, 101, 110, 128, 157, 194, 207, 227, 238, 252, 275, 378, 421, 450.
- Ciment, 170, 204, 226.
- Clearing-House, 105, 128, 193.
- Clearing-House certificate, 89, 127, 220, 434 (note).
- Commerce extérieur, 5, 12, 15, 32, 43, 52, 64, 67, 98, 104, 111, 114, 119, 123, 125, 131, 146, 147, 155, 167, 172, 186, 188, 192, 205, 226, 232, 234, 237, 244, 252, 259, 261, 270, 271 (graphique).
- Compagnies de navigation, 146, 172, 231, 235, 262, 269, 403-405.
- Comptoir national d'escompte, 35.
- Constructions maritimes, 7, 43, 115, 134, 160, 189, 194, 232, 234, 239, 246, 258, 262, 279, 403-405, 459.
- Constructions mécaniques (V. Chômage), 231, 240, 245, 262, 459.
- Conversions, 6, 11, 19, 295.
- Coopératives de production, 40 en 1848).
- Country Banks, 4, 5, 7, 9, 12, 15.
- Coût d'établissement, 26, 27, 28, 50, 70, 84, 85, 86, 99, 121, 156, 159, 184, 192, 200-211, 213, 248, 249.
- Crédit et crise de 1920, 256, 259, 264-267, 271, 273.
- Crédit foncier, 124, 143, 169, 170.
- Crédit mobilier, 47, 48, 53, 60, 61, 71.
- Criminalité, 19, 39, 94, 110, 129, 149, 179.
- Crise générale (définition), 2.
- Crise de 1920 (particularités), 255.
- Crises, 2, note 1.
- Crise et dépression (schéma), 301-308.
- Cuivre, 156, 203, 214, 225, 264, 277, 458.
- Déficits budgétaires, 289 (V. Antépénultième).
- Dépression, 2, 111.
- Dépression (après l'armistice), 255.
- Dépression (après la crise de 1920), 268.
- Dividendes (V. Profit).
- Électriques (industries) :
- a) Allemagne, 132, 156, 239, 240, 246.
 - b) États-Unis, 200, 203.
 - c) France, 239, 288.
- Émigration (V. Immigration), 148.
- Émissions de valeurs mobilières, 3, 11, 61, 69, 79, 81, 84, 87, 103, 112, 131, 132, 155, 185, 187, 194, 195, 208, 230, 238, 245.
- V. aussi Banques d'affaires, Sociétés par actions.
- Emprunt, 294.
- Escompte, 8, 13, 14, 23, 32, 33, 54, 66, 74, 126, 174, 208, 221, 232, 235, 237, 250, 266, 271, 284, 300, 422, 433.
- Essor, 297-301 (schéma).
- Excédents budgétaires, 289 (V. Antépénultième).
- Exportations (V. Commerce extérieur).
- Faillites, 4, 53, 87, 106, 125, 172, 226, 267.
- Federal Reserve Banks, 259, 264, 266, 272, 281, 284, 434.
- Finances publiques et crises, 288-296.
- Fonds d'État (V. Bourse des valeurs).
- General Electric Cy, 203, 212, 215, 224.
- Grèves, 40, 59, 129, 453.
- Houille (V. Métallurgie et mines).
- Immigration, 84, 94, 118, 128, 129, 130, 148, 177, 190, 207, 229, 275, 282.
- Importations (V. Commerce extérieur).
- Impôts directs et crises, 291-293.
- Impôts indirects et crises, 293.
- Industrie des machines, 231, 240, 245, 262.
- Industries essentielles et industries secondaires, 309-312, 400.
- Intégration, 138, 140, 167, 446.
- Mariages, 39, 94, 118, 149, 178, 194.
- Marine marchande (V. Compagnies de navigation, Constructions maritimes).
- Métallurgie et mines :
- a) France, 20, 23, 29, 30, 31, 52, 61,

- 71, 96, 101, 131, 185, 237, 239, 247, 269, 277.
- b) Grande-Bretagne, 6, 12, 16, 22, 29, 31, 52, 62, 65, 72, 77, 119, 131, 191, 234, 248, 262, 263, 269, 277, 459.
- c) États-Unis, 31, 77, 86, 102, 112, 122, 150, 181, 197-200, 210-212, 223, 243, 249, 269, 276.
- d) Allemagne, 77, 135, 142, 161-168, 188, 230, 231, 240, 247, 269.
- Mines d'or, 42.
- Moins-values fiscales, 289 (V. Antépénultième).
- Mouvement ouvrier (V. Chômage, Chartisme, Grèves), 10, 18, 38-41 (révolution et chartisme 1848), 93, 129 (coxysme), 179.
- Papier-monnaie, 254.
- Pétrole, 239, 258, 265.
- Plus-values fiscales, 289 (V. Antépénultième).
- Pools, 113, 122, 153.
- Profits, 25, 26, 27, 37, 44, 50, 70, 83, 84, 99, 121, 139, 140, 145, 146, 155, 157-159, 168, 172, 192, 224, 225, 227, 233, 240, 242, 282, 394-410.
- Reichsbank, 88, 147, 174, 190, 232, 350, 433.
- Reprise en 1922, 276-288.
- Salaires, 25, 59, 69, 83, 93, 100, 109, 110, 118, 129, 131, 134, 137, 139, 140, 142, 144, 155, 168, 170, 183, 207, 228, 249, 274, 282, 390.
- Sociétés par actions, 3, 11, 61, 69, 79-81, 84, 87, 103, 112, 131, 132, 155, 185, 187, 194, 195, 230, 238, 245.
- Spéculation (V. Bourse), 82, 90.
- Sur coton, 16 et 17.
- Sur terrains, 78, 117, 124 (Australie).
- Steel Corporation (V. Trust).
- Stockage (en 1920), 259.
- Syndicats, 59, 179, note, 184, 452.
- Tramways, 156, 201, 213.
- Transports maritimes (V. Constructions maritimes, Compagnies de navigation).
- Textile (industrie), 31, 46, 52, 73, 78, 86, 98, 102, 123, 144, 171, 189, 192, 204, 225, 232, 234, 241, 246, 257, 259-262, 265, 270, 278, 409.
- Trust, 123, 153, 183, 199, 210-212, 224, 213, 249, 252, 277, 446.
- Union générale, 96, 101.
- Valeurs à revenu variable (V. Bourse des valeurs).
- Valeurs à revenu fixe V. Bourse des valeurs.
- Warrant, 35.

II. — Théorie.

- Agriculture (et crise), 330.
- Anarchie économique, 327, 358.
- Assistance, 452.
- Banking principe, 319.
- Banques (politique des), 418, 423-434.
- Bâtiment, 382, 406, 459.
- Billet de banque (cause des crises), 317.
- Capital circulant, 333, 360 (note).
- Capital constant et capital variable, 351 et s.
- Capital fixe, 333, 360 (note).
- Cartels, trusts (et crise), 442-449.
- Causes monétaires, 313.
- Chevaux-vapeur, 377.
- Crédit (abus du), 321, 333.
- Chemins de fer, 378, 391, 400-404.
- Chômage, 378, 421, 450-452.
- Collectivisme (et crise), 343, 350, 439.
- Concentration (et crise), 439, 442.
- Constructions maritimes, 381, 405, 459.
- Coton, 382.
- Coût d'établissement, 387.
- Coût de production, 389.
- Currency principe, 317.
- Débouchés nouveaux, 328, 345, note 32.
- Division du travail, 328.
- Douane, 329, 422.
- Dumping (et crise), 447.
- Effondrement (théorie collectiviste de l'), 439.
- Élasticité de la circulation, 431.
- Électricité (avenir de l' — et crises), 458.
- Encaisse métallique (variations), 322.
- Épargne (et crises), 331, 333, 342, 349, 358.

- Équilibre économique, préface, vii, 327, 348, 360-367.
 Escompte, 390.
 Escompte (élévation de), 423, 433.
 Excès d'émission, 317.
 Fret, 393.
 Grèves, 453.
 Guerre (cause des crises), 332.
 Intérêt, 390.
 Laine, lin, chanvre, 383.
 Législation, 417.
 Législation ouvrière, 454.
 Loi d'airain, 343.
 Loi des débouchés, 361 et s.
 Longueur du procès de production (cause des crises), 373.
 Loyer, 393.
 Luxe, 331.
 Machinisme, 328, 344.
 Mal (la crise est un), 415.
 Marine marchande (V. Frets), 403-405, 411.
 Métallurgie, 358, 369, 401, 405, 407, 459.
 Moindre effort (loi du), 415.
 Monnaie fiduciaire, 316.
 Monnaie métallique (cause des crises), 314, 334.
 Moyens de production et crises, 358, 369.
 Outillage (V. Moyens de production, chevaux-vapeurs).
 Paix (cause des crises), 333.
 Plus-value (V. Profit).
 Politique douanière, 422.
 Population (et crises), 370.
 Portefeuille valeurs mobilières étrangères, 426.
 Portefeuille étranger, 425.
 Portefeuille d'escompte (variations), 321.
 Primes à l'exportation, 447.
 Prime sur l'or, 428.
 Prix, 393 et s., 433 et s.
 Prix de revient, 389.
 Prix des matières minérales et métallurgiques (hausse et baisse), 387, 407-412.
 Prix et crédit, 324.
 Profit (tendance du — à la baisse chez Ricardo et H. George), 338.
 Profit (tendance à la baisse chez Marx), 350.
 Profits (variations des — cause des crises), 386.
 Profit (statistique), 394-410.
 Profit et prix, 394-410.
 Profit (limitation du —), 437.
 Production (contraction après la crise), 384.
 Productivité du travail, 357.
 Produit net (V. Recette nette), 400.
 Recette brute, 392.
 Recette nette, 392, 401.
 Récoltes, 330.
 Remèdes (aux crises), 415.
 Rente foncière, 338.
 Retraites ouvrières, 455.
 Salaires (et prix de revient), 390.
 Sous-consommation capitaliste, 341.
 Sous-consommation ouvrière, 343, 439.
 Sous-consommation ouvrière dans l'agriculture, 345, note 31.
 Sous-consommation ouvrière d'après Rodbertus et Marx, 347, 435.
 Sous-consommation, 331.
 Sous-production, 329.
 Spéculation, 322, 329, 334.
 Surcapitalisation, 373.
 Surconsommation, 330.
 Surproduction, 328.
 Surproduction générale, 362 (V. Loi des débouchés).
 Surproduction généralisée, 365.
 Statistique, 412, 417, 442.
 Syndicat ouvrier, 452.
 Syndicat (V. Cartel).
 Tarifs, 393.
 Textile (profit), 382, 409.
 Textile (V. Coton, Laine).
 Travaux publics (remède), 420.
 Trusts (et crise), 446.

ERRATA

Page 38, ligne 3, *au lieu de* : à la mort, *lire* : la mort à.

Page 69, ligne 22, *au lieu de* : 1886, *lire* : 1866.

Page 73,

PORTEFEUILLE.

1865.....	6.839	1867.....	5.723
1866.....	6.556	1868. . . .	5.626

Page 146, Statistique marchandises, ligne 5, *au lieu de* : 2.251, *lire* : 1 251

Page 206, Statistique Clearing House autres villes : millions $\frac{1}{2}$.

Page 222, ligne 21, *au lieu de* : s'est, *lire* : est.

Page 227, ligne 6, *au lieu de* : millions, *lire* : milliards.

Page 231, Statistique, *au lieu de* : 100 tonnes, *lire* : 1.000 tonnes.

Page 238, ligne 27, *au lieu de* : millions, *lire* : 1910 111 millions $\frac{1}{2}$..

Page 239, ligne 25, *après* : il y a, *ajouter* : [en construction].

Page 243, Statistique trust de l'acier 2^e trimestre 1913, *au lieu de* : 1.807, *lire* : 5 807.

Page 243, Statistique longueur, *au lieu de* : milles, *lire* 100.000 milles.

Page 248, lignes 12 et 13, *au lieu de* : $\frac{1}{2}$ *lire* : sh.

Page 251, Statistique, *au lieu de* : 1914, *lire* : 14 août 1913.

Page 262, ligne 14, *au lieu de* : en avril, *lire* : en août.

Page 264, ligne 32, *au lieu de* : 1921, *lire* : dès le début de 1920.

Page 271, en note :

(1) Les chiffres de juillet manquent (note omise).

(2) Adjonction du commerce d'Alsace et Lorraine (note omise).

Page 275, ligne 33, *au lieu de* : 84.000 en avril, *lire* : 91.225 en mars

Page 276, Statistique : en 1.000 tonnes.

Page 278, ligne 20, *au lieu de* : 80.000 logements, *lire* : 80.000 logements à Paris.

Page 287, ligne 6, *au lieu de* : et la baisse, *lire* : si la baisse.

Page 295, ligne 31, *au lieu de* : 3 $\frac{1}{2}$ %, *lire* : 3 1/2.

Page 373, ligne 5, *au lieu de* : c'est, *lire* : est-ce.

Page 409, ligne 7, *au lieu de* : réparations, *lire* : répartitions.

Pages 455 et 457, *au lieu de* : 459, *lire* : Bâtiment 458.

FC
L3970

Author Lescure, Jean

Title Des crises de surproduction.

DATE

NAME OF BORROWER

University of Toronto
Library

DO NOT
REMOVE
THE
CARD
FROM
THIS
POCKET

Acme Library Card Pocket
Under Pat. "Ref. Index File"
Made by LIBRARY BUREAU